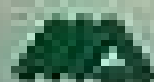


МАЙКА ЛЬЮНС

# ПОКЕР ЛЖЕЦОВ



ТРОИКА АВАРД




ОЗОН

OZON.RU

МАЙКА ЛЬЮИС

# ПОКЕР ЛЖЕЦОВ



 ТРОЙКА БРАНД



OZON.RU

# **Покер лжецов**

**Майкл Льюис**

*«Покер лжецов» — документальный вариант истории об инвестиционных банках, раскрывающий подоплеку повести Тома Вулфа «Bonfire of the Vanities» («Костер тщеславия»). Льюис описывает головокружительный путь своего героя по торговым площадкам фирмы Salomon Brothers в Лондоне и Нью-Йорке в середине бурных 1980-х годов, когда фирма являлась самым мощным и прибыльным инвестиционным банком мира. История этого пути — от простого стажера к подмастерью-геку и к победному званию «большой хобот» — оказалась забавной и пугающей. Это откровенный, безжалостный и захватывающий дух рассказ об истерической алчности и честолюбии в замкнутом, маниакально одержимом мире рынка облигаций. Экцессы Уолл-стрит, бывшие центральной темой 80-х годов XX века, нашли точное отражение в «Покере лжецов».*

**Майкл Льюис**

**Покер лжецов**

# Предисловие

Я занимался торговлей облигациями на Уолл-стрит и в Лондоне. Работая на торговой площадке компании Salomon Brothers, я оказался в эпицентре событий, давших эпохе ее физиономию. Торговцы — мастера быстрого богатства, а в последние лет десять или около того многие состояния возникали почти мгновенно. А Salomon Brothers были, бесспорно, королями торговцев. В книге я попытался описать и объяснить, не покидая торговой площадки, события и настроения, определившие характер времени. Порой эта история начинает жить самостоятельной жизнью, но все-таки это моя личная история и моя жизнь. Я все еще сохраняю личное отношение к деньгам, которые не сделал, и ко лжи, которую не произнес, потому что такова моя позиция в этих событиях.

Все это происходило примерно в середине современной золотой лихорадки. Никогда прежде столько 24-летних, не имеющих профессиональной подготовки людей не зарабатывали столь быстро таких громадных денег, как мы в Нью-Йорке и Лондоне в эти десять лет. Никогда прежде не наблюдалось таких поразительных отклонений от основного закона рынка — каждый может унести не больше, чем вложил. Я ничего не имею против денег. В общем, я предпочел бы иметь их побольше. Но я не жду с замиранием сердца, когда с небес опять прольется золотой дождь. Тогда случилась всего лишь редкая, ошеломляющая вспышка в долгой и довольно тусклой истории того, как можно зарабатывать и тратить.

Следует сказать, что в соответствии с критериями, по которым мы оцениваем сами себя, я достиг немалого успеха. Я заработал кучу денег. Те, кто управлял нашей фирмой, часто говорили мне, что когда-нибудь я стану одним из них — на самом верху. Я бы предпочел приберечь похвалы себе к концу книги. Но читатель должен знать, что у меня не было причин плохо относиться к моим тогдашним работодателям. Я стал писать книгу только потому, что решил: лучше рассказать эту историю, чем продолжать в ней жить.

# Глава 1. Покер лжецов

Это было в начале 1986 года, в первый год заката моей фирмы Salomon Brothers. Наш председатель Джон Гутфренд покинул свой стол у стены торгового зала и пошел прогуляться. В этом зале торговцы облигациями безостановочно прокручивали миллиарды долларов. Гутфренд следил за делами — просто бродя по залу и задавая иногда вопросы торговцам. Сверхъестественное шестое чувство всегда приводило его туда, где уже назревал кризис. Казалось, что у него был нюх на утечку денег.

Он был последним человеком, которого хотел бы видеть взвинченный и перенапряженный торговец. Гутфренд (произносилось как гуд френд — хороший друг) любил неожиданно подкрасться сзади. Человек вздрагивал и терялся, и это развлекало его, но не тебя. Ты одновременно говорил по двум телефонам, пытаясь уйти от катастрофы, и у тебя не было ни времени, ни сил, чтобы еще поглядывать, что там у тебя за спиной. Да это было и не нужно. Его присутствие ощущалось и так. Пространство вокруг тебя начинало вибрировать, как в припадке. Все притворялись безумно занятыми, но при этом не спускали глаз с загадочной точки ровно над твоей головой. Все тело охватывала смертная дрожь, как у кролика, почувствовавшего близость удава. В голове взрывался сигнал тревоги: Гутфренд! Гутфренд! Гутфренд!

Чаще всего наш председатель на несколько мгновений тихо зависал над тобой, а затем исчезал. Его редко кто видел. Мне всего раз или два удавалось обнаружить следы его посещения — холмики пепла на полу за креслом, как визитная карточка зверя, метящего свою территорию. Сигары Гутфренда оставляли более длинные и правильной формы цилиндрики, чем сорта, которые курили другие боссы в нашей конторе. Мне всегда казалось, что он курил самые дорогие сорта. На это легко хватало тех 40 миллионов долларов, которые он получил от продажи Salomon Brothers в 1981 году, да вполне хватило бы и 3,1 миллиона долларов жалованья, которые он выплатил себе в 1986 году, — больше, чем любой другой гендиректор на Уолл-стрит.

Но в тот день 1986 года Гутфренд повел себя странно. Вместо того чтобы петлять по залу, наводя на всех ужас, он напрямик прошагал к рабочему столу Джона Мериуэзера, члена Совета директоров Salomon Inc. и одного из лучших торговцев облигациями в конторе. Он шепнул ему несколько слов, которые услышали сидевшие рядом. Эта фраза стала легендарной в Salomon Brothers и превратилась в своего рода девиз компании. Он сказал: «На двоих, миллион долларов, и не плакать».

На двоих, миллион долларов, и не плакать. Мериуэзер мгновенно понял, о чем речь. Король Уолл-стрит, как окрестили Гутфренда в журнале «Business Week», предложил ему сыграть в покер лжецов на миллион долларов. Он частенько играл в этот покер после окончания рабочего дня с Мериуэзером и шестью молодыми специалистами по облигациям из его команды, и обычно Гутфренда обдирали до нитки. Многие думали, что он просто плохой игрок. Другие, и таких было немало, искренне верили, что Джон Гутфренд всемогущ во всем, за что берется, и утверждали, что он проигрывает намеренно; впрочем, вопрос о намерениях так и оставался загадкой.

В тот раз всех сразила предложенная Гутфрендом ставка. Обычно он ставил по несколько сот долларов. Миллион — это было неслыханно. Два последних слова вызова — «не плакать» — означали, что проигравшему будет тяжело, но он не имеет права хныкать, скулить или стонать. Он не должен молить о пощаде и поражение обязан нести достойно. Но чего ради? — спросит любой, кого ни разу не величали Королем Уолл-стрит. Зачем играть в такие игры? Зачем, в частности, бросать вызов Мериуэзеру, а не любому другому, не столь видному члену правления? Это выглядело как приступ полного безумия. Мериуэзер был королем игры, чемпионом покера лжецов на торговом этаже Salomon Brothers.

С другой стороны, каждому в торговом зале известно, что такие, как Гутфренд, люди из касты победителей, никогда ничего не делают без причины; намерения бывают не самыми лучшими, но какая-то идея — что и зачем — есть всегда. Я не был близким другом Гутфренда, но точно знал, что играли все, работавшие в торговом зале, и что больше всего на свете ему хотелось быть одним из нас. Я думаю, он мечтал поразить всех своей лихостью, как мальчишка, у всех на глазах ныряющий с высокого причала. Но тогда нет лучшего



соперника, чем Мериуэзер. К тому же Мериуэзер был единственным, пожалуй, торговцем, которому хватило бы и денег, и духу сыграть в такую игру.

Нужно кое-что объяснить, чтобы вы поняли всю абсурдность ситуации. За годы работы на Salomon Brothers Мериуэзер принес фирме сотни миллионов долларов. Он обладал очень редкой среди обычных людей и высокоценимой биржевыми спекулянтами способностью совершенно скрывать свои мысли. У большинства людей можно понять по голосу или движениям, когда они теряют деньги, а когда выигрывают. Они в такие моменты либо чрезмерно расслаблены, либо очень напряжены. Но по Мериуэзеру ничего нельзя было прочесть. Был он в плюсах или в минусе, он сохранял на лице неизменное выражение безразличной готовности. Думаю, у него была природная способность контролировать два чувства — страха и алчности, — которые чаще всего приводят торговцев к краху, и это сообщало ему то благородство, какое только может быть свойственно человеку с бешеной жаждой успеха. В нашей лавочке многие считали его лучшим торговцем облигациями на всей Уолл-стрит. Люди из других контор относились к нему с благоговейным страхом. О нем говорили «он лучший делец в округе», или «он бесподобно умеет рисковать», или «с ним опасно играть в покер лжецов».

Работавшие с Мериуэзером молодые люди были очарованы им. Его парням было от двадцати пяти до тридцати двух, а ему самому слегка за сорок. Большинство из них имели ученые степени докторов наук — по физике, математике или экономике. Но когда они оказывались перед его рабочим пультом, то сразу забывали, что из них готовили бесстрастных и независимых интеллектуалов. Они обращались в его верных учеников. Ими овладевала страсть к покеру лжецов. Это становилось их игрой. И они поднимали ее на новый уровень напряжения и риска.

В их игре Джон Гутфренд всегда был немного чужаком. Для них ничего не значило, что «Business Week» напечатал его фото на первой странице обложки и назвал Королем Уолл-стрит. В этом, собственно, все и дело. Гутфренд был Королем Уолл-стрит, зато Мериуэзер был королем игры. Когда лучшее издание страны короновало Гутфренда, в головах торговцев крутилась злая насмешка: дурацкие имена и глупые физиономии часто украшают эти страницы. Если начистоту, когда-то

Гутфренд тоже торговал, но это то же самое, что воспоминание старухи, как хороша она была в молодости.

Порой Гутфренд и сам с этим соглашался. Он любил торговать. В отличие от работы менеджера в торговле была прямизна и честность. Ты делаешь ставки и либо теряешь, либо выигрываешь. Когда выигрываешь — все вокруг, вплоть до руководителей компании, обожают тебя, тебе завидуют и тебя боятся, да и правильно делают — ты принес добычу! А когда ты управляешь компанией — что ж, ты получаешь свою долю зависти, страха и обожания. Но все это достается тебе по ошибке. Ты не добываешь денег для Salomon. Ты не рискуешь. Ты всего лишь заложник своих добытчиков. Они рискуют. Они каждый день доказывают, что управляют с риском лучше, чем другие игроки. Деньги приходят от таких игроков, как Мериуэзер, и повлиять на этот процесс Гутфренд никак не мог. Вот почему многие поняли дело так, что сумасбродное предложение главному спекулянту компании сыграть на миллион долларов было для Гутфренда способом показать, что он тоже игрок. А для этого не было ничего лучше, чем покер лжецов. Для торговцев эта игра была полна магического смысла. Джон Мериуэзер и такие, как он, считали, что покер лжецов очень похож на торговлю облигациями. В игре испытывается характер торговца. В ней оттачиваются его инстинкты. Хороший игрок — это умелый торговец, и наоборот. Мы все думали точно так же.

В покер лжецов играют несколько человек — от двух до десяти. Каждый прижимает к груди долларовую бумажку. По стилю это что-то вроде игры в «верю — не верю». Каждый пытается одурачить партнеров относительно номера долларовой банкноты, которую держит в руке. Начиная игру делает первую ставку. Он говорит, например, «три шестерки». Имеется в виду, что в номерах всех долларовых бумажек, которые игроки держат перед собой, в том числе его собственной, не менее трех цифр «шесть».

Когда первая заявка сделана, игра идет по часовой стрелке. Сидящий слева может сделать одно из двух. Он может поднять игру. Есть два способа ее поднять: столько же больших чисел (три семерки, восьмерки или девятки) или больше любых (четыре пятерки, к примеру). Либо можно «закрыть» игру — заявить что-то вроде «не верю», и тогда все игроки выкладывают свои банкноты и подсчитывают количество шестерок.

Ставки растут, пока игроки не соглашаются проверить последнюю заявку. По ходу игры хороший игрок занят тем, что проигрывает в уме все возможные вероятности. Какова, скажем, статистическая вероятность того, что среди 40 случайных чисел (пять восьмизначных долларовых номеров) окажутся три шестерки? Для классного игрока математические выкладки — дело десятое. Главное для него — прочесть, что скрывают лица остальных игроков. Особенно сложно играть, когда каждый умеет блефовать.

Это игра в торговлю примерно так же, как турнирный поединок — игра в войну. Играющий в покер лжецов отвечает примерно на те же вопросы и решает те же задачи, что и торговец облигациями. Насколько рискованна ситуация? Я сегодня в ударе? Насколько ловок сегодняшний противник? Он хоть представляет себе, что происходит и что он делает? А если нет, как можно использовать его невежество? Ставки очень высоки, он блефует или у него действительно сильная позиция? Он что, подталкивает меня к дурацкой заявке или у него на руках четыре четверки? Каждый игрок ищет в поведении других слабые места, предсказуемые и шаблонные ходы и сам стремится не проявлять слабости и не повторять ходов. Те, кто торгует облигациями в уолл-стритовских компаниях Goldman Sachs, First Boston, Morgan Stanley, Merrill Lynch и др., — все они играют в ту или иную версию покера лжецов. Но самая крутая игра, по самым высоким ставкам, спасибо Джону Мериуэзеру, идет на торговой площадке компании Salomon Brothers.

Кодекс поведения игрока в покер лжецов чем-то напоминает кодекс поведения наемного убийцы — он не отказывается ни от одного заказа. В силу требований кодекса поведения — а для него это был кодекс чести — Джон Мериуэзер не мог отказаться от предложенной игры. Но при этом он знал, что все это полная дичь. В этой игре для него не было выигрыша. Если он выиграет, это обидит Гутфренда, и ничего хорошего от этого ждать не приходится. А если проиграет, то ведь придется выложить миллион долларов, а это еще хуже, чем обидеть босса. Мериуэзер, бесспорно, был лучшим игроком, но ведь при игре один на один может случиться что угодно. Много зависит от везенья. Мериуэзер целыми днями уворачивался от дурацких сделок, и ему совсем не светило влипнуть именно в эту, где придется ставить собственные деньги.

— Нет, Джон, — возразил он, — если уж ты хочешь сыграть покрупному, я бы предпочел поднять ставку. Десять миллионов долларов. И не плакать.

Десять миллионов долларов. От такой ставки у любого захватит дух. Мериуэзер начал играть в покер еще до начала игры. Он блефовал. Гутфренд обдумывал контрпредложение. Ему хотелось ответить согласием. Сама мысль о такой игре приводила его в радостный трепет. (Как хорошо иметь деньги.)

С другой стороны, десять миллионов — это куча денег. Если Гутфренд проиграет, у него останется что-то около 30 миллионов. Его жена Сьюзен увлеченно тратила выделенные ей 15 миллионов на перестройку их манхэттенской квартиры (и Мериуэзер прекрасно знал об этом). А поскольку Гутфренд был боссом, для него не действовал кодекс чести Мериуэзера. Кто знает, может, он и не догадывался о самом существовании этого кодекса. Может быть, он вызвал его на игру, только чтобы оценить его реакцию? (Даже Мериуэзера изумляли и ставили в тупик ходы Короля.) В общем, Гутфренд отступил. Он изобразил характерную для него искусственную усмешку и сказал:

— Ты сошел с ума.

Нет, подумал Мериуэзер, все очень, очень хорошо.

## Глава 2. Никогда не говори о деньгах

Я хочу стать инвестиционным банкиром. Если бы у вас было 10 000 акций<sup>[1]</sup>, я бы их для вас продал. Я заработаю кучу денег. Я буду очень сильно любить свою работу. Я буду помогать людям. Я буду миллионером. У меня будет большой дом. И я буду им гордиться и любить его.

**«Кем я хочу быть, когда стану взрослым». Семилетний школьник из Миннесоты, март 1985 г.**

Зимой 1984 года я жил в Лондоне, готовился к защите диплома на степень мастера экономики в Лондонской школе экономики и вдруг получил приглашение на обед к королеве-матери. Приглашение пришло через мою дальнюю кузину, которая за несколько лет до этого каким-то невероятным образом выскочила замуж за германского барона. Я не принадлежал к тому кругу людей, которых регулярно приглашают на обед в Сент-Джеймский дворец, зато баронесса, к счастью, была из них. Я одолжил смокинг, бабочку, сел в метро и отправился. Это было первое приключение в цепи невероятных событий, которые завершились предложением работать на Salomon Brothers.

Вместо обещанного обеда с королевской семьей нам подсунули благотворительный обед с целью собрать деньги для благотворительных фондов с почти восьми сотен страховых агентов. Нас рассадили в тяжелых креслах черного дерева в громадном зале приемов, устланном винного цвета ковром. Со стен, как зрители в классическом театре, глядели почерневшие от времени портреты королевской семьи. Так уж случилось, что в этом гигантском зале оказались и двое из директоров Salomon Brothers. Узнал я об этом только потому, что волею судьбы меня посадили между их женами.

Когда нам надоело оглядываться по сторонам в надежде увидеть кого-либо из королевской семьи, жена старшего из этих директоров, американка, взяла управление обедом в свои опытные ручки. Узнав, что я заканчиваю учебу и мечтаю о работе в инвестиционном банке, она устроила мне настоящее собеседование. Меня подкалывали, вышучивали, обсмеивали и выбивали из колеи почти целый час, и, только насытив свою любознательность, она оставила меня в покое.

Тщательно изучив все мои достижения за 24 года жизни, она спросила — почему же я не хочу работать на Salomon Brothers?

Я пытался сохранять спокойствие. Я боялся, что, если проявлю чрезмерный энтузиазм, милая женщина догадается, что сделала ужасную ошибку. Незадолго перед тем я прочитал ставшее легендарным высказывание Джона Гутфренда, что на торговой площадке Salomon Brothers может преуспеть только тот, кто «каждое утро просыпается с готовностью загрызть медведя». Я сказал, что такая жизнь кажется мне не слишком привлекательной. Я рассказал ей, какой мне видится жизнь в инвестиционном-банке. (Описание включало большой офис с громадными окнами, хорошенькую секретаршу, щедрую оплату представительских расходов и постоянное общение с капитанами индустрии. Такая работа и в самом деле есть, в том числе у Salomon Brothers, но уважением она не пользуется. Это так называемые «корпоративные финансы». Это совсем не то, что живая торговля ценными бумагами, хотя инвестиционные банки занимаются и тем и другим. Торговая площадка Гутфренда, где покупают и продают акции и облигации, — это центр бурной и суматошливой жизни, где рискуют и делают деньги. У торговцев не бывает секретарш, офисов, и они никогда не встречаются с руководителями компаний. Отделение корпоративных финансов, помогающее получать кредиты корпорациям и правительствам, которых здесь называют клиентами, — это, напротив, крайне малолюдное и почти стерильное пространство. Поскольку здесь не приходится рисковать деньгами, тех, кто занимается корпоративными финансами, торговцы считают паразитами. Но если отойти от звероватых стандартов Уолл-стрит, отделение корпоративных финансов — это те же джунгли, где царят хищные и алчные самцы.)

Дама из Salomon в недобром молчании выслушала мои излияния и, тяжело вздохнув, сообщила: в корпоративных финансах за убогое жалованье работают тщательно прилизанные, лишенные всякой самостоятельности хлюпики. Вы мужчина или нет? Где ваш задор? Вы в самом деле хотите целыми днями протирать штаны, в конторе? Вас что, в детстве пыльным мешком ударили?

Она явно не ожидала от меня ответа. Она предпочитала вопросы. Поэтому я тоже спросил, уполномочена ли она предложить мне работу. На этом вопрос о моей мужественности был оставлен, и меня

заверили, что когда она вернется домой, то сделает так, что ее муж об этом позаботится.

В конце обеда 84-летняя королева-мать проковыляла к выходу. Мы — восемьсот страховых агентов, двое боссов компании Salomon Brothers, их жены и я — застыли в почтительном молчании, ожидая, пока она добредет до служебной двери — так мне сначала показалось. Потом уже я сообразил, что это и был парадный вход во дворец, а нас, щедро оплативших приглашительные билеты, впустили сюда как мальчишек-разносчиков — через заднюю дверь. Как бы то ни было, королева-мать подала всем знак. За ней следом вышагивал Дживс, державшийся неестественно прямо, как палку проглотил, в белом фраке и галстуке, с серебряным подносом в руках. За Дживсом двигалась вереницей свора крошечных валлийских корги — коротконогих, длинных, с лисьими мордочками, больше всего похожих на здоровенных крыс. Англичане считают своих корги очень милыми. Потом мне объяснили, что королевская семья шагу не делает без этих собачонок.

Зал приемов охватила полная тишина. Когда королева-мать проходила мимо, страховые агенты склоняли головы, как в церкви. Корги были приучены каждые 15 секунд делать реверанс — они скрещивали задние лапки и прижимали свои крысиные брюшки к полу. Наконец процессия добралась до выхода. Мы стояли с той стороны, где шла королева-мать. Жена директора Salomon Brothers пылала от восторга. Думаю, что я тоже пылал. Но она пылала сильнее. Ее прямо распирало желание быть замеченной. Есть несколько способов привлечь к себе внимание королевской особы в присутствии восьмисот молчащих страховых агентов, но надежнее всего, видимо, закричать. Что она и сделала. Она радостно завопила:

— Эй, королева, у Вас очаровательные собачки!

Несколько десятков страховых агентов побледнели. Вообще-то они и без того были довольно бледны, так что, может быть, я слегка преувеличиваю. Во всяком случае, они как-то вдруг поперхнулись, прокашлялись и дружно уставились на собственные штiblеты. Единственным, кто выглядел так, будто ничего не произошло, была сама королева-мать. Она вышла из зала, не замедлив ни на миг.

В этой причудливой ситуации в Сент-Джеймском дворце бок о бок засияли лучшие цвета двух гордых организаций. Невозмутимая

королева-мать элегантно вышла из затруднительного положения — она просто ничего не заметила. Жена директора Salomon Brothers, собравши все запасы энергии и инстинктивной мудрости, восстановила баланс сил — она завопила. Я всегда был равнодушен к королевской семье, особенно к королеве-матери. Но после этого случая Salomon Brothers, нарушившие невозмутимое спокойствие королевского дворца, стали для меня столь же неотразимо привлекательными. Именно так. Некоторые считают их крикливыми, грубыми и неприличными. Но именно это мне и подошло. Эти люди были как раз по мне, впрочем, полагаю, как и любой другой инвестиционный банкир. И я сразу уверился, что это необычайно энергичное порождение культуры банка Salomon Brothers в состоянии уговорить своего мужа взять меня на работу.

Вскоре ее муж пригласил меня в лондонский офис Salomon и представил всем работавшим на торговой площадке Salomon Brothers. Они мне понравились. Мне понравилась торговая атмосфера этой конторы, но формального приглашения на работу я пока не получил, и даже на обычное собеседование меня не пригласили. Поскольку меня не подвергли перекрестному допросу, было ясно, что директорская жена выполнила обещание и меня намеревались взять на работу. Но при этом я не получил приглашения заглянуть при случае.

Через несколько дней раздался еще один звонок. Не буду ли я против позавтракать с Лео Корбеттом, кадровиком нью-йоркского отделения Salomon, в лондонской гостинице «Беркли» в 6.30 утра? Естественно, я был совсем не против. И мне пришлось пройти через тягостную извращенную пытку — встать в 5.30 утра и напялить синий костюм, чтобы принять участие в деловом завтраке. Но и Корбетт не предложил мне работу. Только тарелку с плохо поджаренной яичницей. Мы очень мило поговорили, и это выглядело странно, потому что у кадровиков Salomon Brothers была устойчивая репутация грубых ублюдков. Было предельно ясно, что Корбетт намерен предложить мне работу но он так этого и не сделал. Я вернулся домой, сбросил костюм и улегся досыпать.

Вконец озадаченный, я рассказал эту историю приятелю, с которым вместе учился в Лондонской школе экономики. Поскольку он сам мечтал попасть на работу в Salomon Brothers, он точно знал, что для этого нужно сделать. Он объяснил, что эта контора никогда никого не



приглашает на работу. Было бы слишком жестоко давать людям шанс, чтобы потом выяснить, что они не подходят и нужно расстаться. Поэтому в Salomon предпочитают обходиться намеками. Если я уловил намек, что меня готовы взять, то лучше всего самому позвонить в Нью-Йорк Лео Корбетту и самому получить работу.

Так я и сделал. Я позвонил ему, еще раз представился и произнес:

— Я хочу вам сказать, что принимаю приглашение.

— Рад приветствовать вас на борту, — ответил он и рассмеялся.

Так. Что дальше? Корбетт сообщил мне, что я начну с подготовительной программы где-то в конце июля. Он сказал, что в этой программе будут участвовать не менее ста двадцати студентов из разных колледжей и бизнес-школ. Затем он повесил трубку. Он не сказал, сколько мне будут платить, да и я об этом не спросил, потому что уже знал — по причинам, которые скоро станут понятны, — что инвестиционные банкиры не любят говорить о деньгах.

Время шло. Я ничего не знал о торговле, а значит, и о Salomon Brothers, потому что на Уолл-стрит нет другой фирмы, которая была бы столь же полно погружена в торговлю. Я знал только о том, что писали журналисты: Salomon Brothers — самый прибыльный инвестиционный банк мира. Может, так оно и было, но процесс приема на работу оказался подозрительно простым и приятным. Когда у меня прошел первый восторг оттого, что впереди светит стабильная занятость, возникло сомнение — уж так ли хороша жизнь на торговой площадке? Мне пришло в голову, что стоило бы попытаться счастья в корпоративных финансах. Если бы обстоятельства сложились иначе, я дошел бы до того, что написал бы Лео (мы звали друг друга по имени), что мне не подходят клубы, куда так легко принимают. Но обстоятельства были таковы, что другой работы у меня не было.

Я решил, что придется мне жить с клеймом человека, который свое первое рабочее место получил по знакомству. Это было все-таки лучше, чем клеймо безработного. Все остальные дороги на торговую площадку этой фирмы вели через крайне неприятную процедуру формальных собеседований. Большинство тех, с кем мне пришлось впоследствии работать, прошли через свирепые допросы (в том году шесть тысяч человек подали прошения о приеме на работу) и рассказывали об этом леденящие душу истории. У меня же, если не считать фантастического воспоминания о том, как директорская жена

напала на королевскую семью, не было никаких боевых шрамов, и я этого сильно стыдился.

Впрочем, все было нормально. Одной из причин, почему я так уцепился за эту работу, было то, что я уже столкнулся с мрачной стороной поиска работы на Уолл-стрит и не имел ни малейшего желания еще раз туда окунуться. В 1981 году, за три года до этого удачного для меня вечера в Сент-Джеймском дворце, я, будучи на последнем курсе колледжа, подал в несколько банков заявления о приеме на работу. Никогда не видел, чтобы люди на Уолл-стрит к чему-нибудь отнеслись бы с таким же поразительным единодушием, которое проявили кадровики к моему заявлению. Некоторые и в самом деле от души смеялись надо мной. Остальные держались серьезней и сказали, что у меня отсутствует коммерческая жилка, — окольный способ оповестить меня, что мне предстоит провести всю жизнь в нищете. Мне всегда трудно давались резкие перемены, а та, что мне предстояла, была самой тяжелой. Во-первых, я испытывал стойкое отвращение к деловым костюмам. К тому же я блондин. Я не видел ни одного светловолосого человека, которому удалась бы деловая карьера. Все удачливые дельцы, которых мне приходилось встречать, были либо брюнетами, либо лысыми. Словом, проблем хватало. Примерно четверть из тех, с кем я начинал работать в Salomon Brothers, попали туда прямо из колледжа, а значит, прошли все те тесты, на которых меня срезали. До сих пор не понимаю почему.

Если я тогда и думал о торговле, то только мельком. И в этом я был весьма типичен. В то время выпускники университетов представляли себе торговые площадки как загоны для диких зверей, и самым большим изменением в 1980-х годах было то, что выпускники самых дорогих школ Британии и Америки изменили свое отношение к этому виду деятельности. Мой выпускной курс в Принстонском университете был последним, где царил дух стойкого отвращения к торговле. Поэтому мы и не пытались искать работу на торговых площадках. Вместо этого мы целили на низкооплачиваемые места в отделениях корпоративных финансов. Начальное жалование составляло 25 тысяч долларов в год плюс премиальные. С учетом всех доходов и вычетов на круг оставалось примерно шесть долларов в час. Должность носила название «аналитик инвестиционного банка».

Но аналитики ничего не анализировали. Они рабски обслуживали группу специалистов по корпоративным финансам, которые вели переговоры, и готовили все документы, нужные для эмиссии новых выпусков корпоративных акций и облигаций (но при этом не вели торговли и продаж). В Salomon Brothers эти бедолаги принадлежали к самой низшей касте, а в Других банках занимали положение чуть выше среднего. В любом случае это была жалкая и нищенская работа. Аналитики ксерокопировали документы, считывали тексты и по 90 часов в неделю занимались подборкой скучнейших документов, важных для подготовки эмиссии. Тот, кто проделывал всю эту тягомотину с особенным блеском, мог заслужить похвалу своего начальника.

Надо сказать, это была довольно сомнительная честь. На лучших аналитиков навешивали пищалку, чтобы их можно было вызвать в любое время откуда угодно. Отдельные лучшие аналитики после нескольких месяцев такой работы утрачивали всякую волю и способность вести нормальную жизнь. Они полностью предавали себя в распоряжение начальства и работали чуть не круглые сутки. Им редко доводилось высыпаться, что сообщало им болезненный вид. Чем лучше они справлялись с работой, тем ближе, казалось, становились к могиле. В 1983 году на Дина Виттера работал из рук вон выдающийся аналитик (мой приятель, многообещающему положению которого я в ту пору завидовал), так он был настолько перенапряжен и вымотан, что, когда днем случалось затишье с делами, он запирался в туалете и там спал, сидя на стульчаке. Он обычно работал до глубокой ночи и по выходным, и при этом его мучил стыд, что он не со всем справляется. Если кто-то замечал ему, что он слишком подолгу торчит в туалете, он оправдывался запорами. Срок службы аналитика по определению не более двух лет. После этого он должен идти в бизнес-школу на повышение квалификации. Позднее многие аналитики признавались, что эти два года между колледжем и бизнес-школой были худшими в их жизни.

Аналитик — пленник своих узких притязаний. Он хочет денег. И он боится всякого необычного риска. Он хочет, чтобы другие, похожие на него, считали его удачником. (Я все это говорю исключительно потому, что сам чудом только не закабалил себя, да и то не потому что умный, а потому что повезло. И если бы мне не повезло, я бы не писал

сейчас книгу. Я, как и многие другие выпускники престижных школ, продолжал бы карабкаться вверх по точно такой же лестнице.) Был один-единственный надежный путь вырваться наверх, и в 1982 году каждый умник видел его: защищай диплом по экономике, затем становись аналитиком на Уолл-стрит, а оттуда, как с трамплина, в бизнес-школу Гарварда или Стэнфорда, и уж там-то нужно думать, чем заниматься всю оставшуюся жизнь.

Так что осенью 1981 и весной 1982 года меня, как и моих сверстников из престижных университетов, больше всего занимал единственный вопрос — как стать аналитиком на Уолл-стрит? Со временем такое понимание жизни породило совершенно фантастические последствия. Прежде всего, это гигантская очередь на входе. Ситуацию легко поймет каждый, кто хоть чуть знаком со статистикой. В 1986 году 40 % из 1300 выпускников Йельского университета подали заявления о приеме на работу в один и тот же инвестиционный банк — в First Boston. На людей, видимо, действовала магия чисел. Чем большее число знакомых мечтали попасть на работу в какое-то место, тем легче было убедить себя, что именно так и следует поступать. Но первое, чему тебя обучают на торговой площадке, это что чем больше людей хотят завладеть чем-либо одним — акциями, облигациями или рабочим местом, тем скорее это одно оказывается переоцененным. Увы, в то время мне еще была недоступна мудрость торговой площадки.

Вторым последствием, которое в то время повергло меня в шок, был фантастический рост числа студентов, специализирующихся в экономике. В 1987 году в Гарвардском университете на экономической теории специализировались тысяча студентов и сорок групп — втрое больше, чем за десять лет до того. В Принстоне, когда я был на последнем курсе, экономическая теория — впервые за всю историю университета — стала самым популярным предметом. И чем больше студентов выбирали для диплома экономическую теорию, тем обязательнее была степень по экономике для тех, кто мечтал найти работу на Уолл-стрит.

На то была хорошая причина. Экономическая теория отвечала двум важнейшим потребностям инвестиционных банкиров. Прежде всего инвестиционным банкирам нужны практичные люди, готовые подчинить образование карьерным замыслам. Экономическая теория,

превращавшаяся во все более глубокомысленную и трудную для понимания дисциплину, обильно оснащенную почти бесполезным математическим инструментарием, казалась почти специально созданной на роль сортировочного устройства. Способ ее преподавания вряд ли мог зажечь чье-либо воображение. Я имею в виду, что мало кто мог похвалиться, что ему действительно нравится изучать экономическую теорию; это занятие было не для тех, кто ценит удовольствия. Изучение экономической теории было разновидностью ритуального жертвоприношения. Доказать это свое утверждение я, разумеется, не могу. Это чистая догадка, основанная на том, что экономисты называют «ползучим эмпиризмом». Иными словами, я наблюдал. Я видел, как мои друзья неумолимо чахнут. Я часто спрашивал интеллигентных во всех остальных отношениях студентов, почему они изучают экономическую теорию, и мне объясняли, что это было самым практичным решением, хотя при этом и приходилось рисовать массу всяких графиков. Они, конечно же, были правы, хотя от этого можно было уж совсем рехнуться. Экономическая теория действительно была практичной наукой. Она давала людям работу. И давала только тем, кто проявил себя пламенным поклонником экономики как главной силы общественной жизни.

К тому же инвестиционные банкиры, подобно членам любого другого закрытого клуба, хотели верить, что их техника набора волонтеров работает с исключительной точностью. Внутрь впускали только достойных. И эта иллюзия была родной сестрой другого заблуждения инвестиционных банкиров — что они в силах управлять своей судьбой, хотя, как мы скоро увидим, это было им недоступно. Нацелившись на экономическую теорию, рекрутеры инвестиционных банков могли смело сравнивать академическую успеваемость кандидатов на рабочие места. Единственным изъяном этого процесса было то, что экономическая теория, изучением которой и занимаются студенты экономических факультетов, почти бесполезна для инвестиционных банков. Банкиры используют ее как своего рода тест на общую интеллигентность.

В атмосфере этой истерии я и сам был достаточно истеричен. Я сознательно принял решение не изучать экономическую теорию в Принстоне, потому что этим занимались все вокруг и мне их

поведение казалось ошибочным. А я не хотел делать ошибок. Я знал, что когда-нибудь мне придется зарабатывать на жизнь. Но при этом казалось глупым упустить возможность потренировать мозги на чем-либо действительно интересном. Да и жалко ведь упустить те возможности, которые открывает университет. Вот я и оказался на одном из наименее популярных факультетов. История искусств была прямой противоположностью экономической теории — ею почти никто не хотел заниматься. Как объяснил мне один старшекурсник-экономист, история искусств «хороша для первокурсниц из Коннектикута». Курс истории искусств служил тайным оружием студентов-экономистов, которым нужно было поднять свой средний балл успеваемости. Они забредали на мой факультет на один семестр, чтобы получить нужные баллы. Идея, что история искусств может послужить обогащению личности или что такое обогащение само по себе может быть целью образования вне зависимости от карьерных соображений, показалась бы им наивной наглостью. И чем ближе было окончание четырехлетнего обучения в колледже, тем откровенней было такое отношение. Сокурсники относились ко мне с такой же снисходительной симпатией, как к инвалиду или к человеку, который по неведению обрек себя на нищету. Быть на курсе кем-то вроде св. Франциска имело свои преимущества, но пропуск на Уолл-стрит сюда не входил.

Честно говоря, изучение искусств стало только началом моих проблем. И мне не помог ни провал на экзамене по курсу «физика для поэтов», ни наличие в зачетке записей об овладении искусством бармена и плавания в небесах. Я родился и вырос в глухом южном углу и впервые услышал об инвестиционных банкирах за несколько месяцев до первой попытки найти работу на Уолл-стрит. Не думаю, чтобы они когда-либо появлялись в наших краях.

При этом Уолл-стрит вдруг оказалась чуть ли не единственным подходящим местом. Никому на свете не нужен был еще один юрист; я не ощущал в себе призвания стать врачом, а под свою идею наладить производство небольших ранцев, которые можно было бы цеплять к собачьим хвостам, чтобы они не гадили на улицах Манхэттена (рекламный слоган «Остановим говнотоп!»), я так и не нашел финансирования. Возможно, действительной причиной был мой страх не попасть на поезд, на который у каждого — я-то знал наверное —

был уже куплен билет, а другого поезда не будет. Я совершенно не представлял, чем мне заняться по окончании колледжа, а Уолл-стрит могла предложить самую высокую плату за то, что я умел, но я-то не умел ничего. Мотивы у меня были самые легкомысленные. И это не имело бы никакого значения, а может, было бы даже преимуществом, если бы я был уверен, что заслуживаю быть принятым на работу. Такой уверенности, однако, у меня не было. Многие из моих сокурсников пожертвовали почти все свои университетские годы тому, чтобы стать полезными для Уолл-стрит. Я же не жертвовал ничем. Я был законченным дилетантом, пареньком с далекого Юга в белом полотняном костюме, который, насвистывая и вальсируя, направлялся в гущу схватки, участниками каковой преимущественно были выпускники публичных школ северо-восточного побережья.

До меня слишком поздно дошло, что из меня не получится инвестиционного банкира. Момент истины настал после первого же в 1982 году собеседования с кадровиками нью-йоркской фирмы Lehman Brothers. Чтобы попасть на собеседование, мне пришлось в компании пятидесяти других студентов дожидаться, по щиколотку в снегу, открытия службы по трудоустройству Принстонского университета. Всю зиму приемная этой службы, осаждаемая пестрой толпой студентов, выглядела как театральная касса, продающая билеты на концерты Майкла Джексона. Когда двери наконец распахнулись, мы вломились внутрь, чтобы записаться на собеседование в компании Lehman. Я совершенно не был подготовлен к профессии инвестиционного банкира, но при этом забавным образом был в отличной форме для собеседования. Я, подобно многим старшекурсникам Принстона, твердо знал, как следует отвечать на самые частые вопросы, если хочешь понравиться вербовщикам инвестиционных банков. Тогда от претендентов ожидали определенного культурного кругозора и начитанности. В 1982 году, к примеру, требовалось дать определение следующих терминов: коммерческие банки, инвестиционные банки, амбиции, упорный труд, акции, облигации, частное размещение, партнерство, закон Гласса-Стигалла.

Закон Гласса-Стигалла был принят конгрессом США, но действовал как повеление самого Господа Бога. Он расколол человечество надвое. Американские законодатели, утвердившие в 1934

году этот закон, отделили инвестиционные банковские операции от коммерческих. С тех пор инвестиционные банки занимаются размещением ценных бумаг — акций и облигаций. А коммерческие банки, такие, как Citibank, принимают вклады и предоставляют кредиты. Закон этот, в сущности, создал профессию инвестиционного банкира, и это было самым значительным событием мировой истории, по крайней мере так я в ту пору считал.

Понять значимость события можно только по контрасту. После принятия закона Гласса-Стигалла большинство людей стали коммерческими банкирами. В сущности, я никогда не был знаком ни с одним коммерческим банкиром, но у них была репутация заурядных американских дельцов с заурядными американскими амбициями. Такой человек ежедневно выдавал несколько сот миллионов долларов кредитов южноамериканским странам. При этом он вовсе не был коварным интриганом. Он просто делал то, что ему рекомендовал кто-то вышестоящий. Коммерческий банкир был, в сущности, совершенно безобидным существом. У него была жена, очень длинный семейный автомобиль, 2,2 младенца и собака, которая приносила ему в зубах тапки, когда он в 18.00 возвращался домой с работы. Все твердо знали, что от инвестиционного банкира нужно скрывать, что мы одновременно пытаемся устроиться на работу в коммерческий банк, хотя многие из нас именно так и делали. Коммерческий банк явился, по сути, страховкой на случай чего.

Инвестиционный банкир был существом другой породы, из расы господ и вершителей крупных сделок. Он обладал почти невообразимыми талантами и амбициями. Если уж у него была собака, то она непрерывно рычала и скалилась. У него было два красных спортивных автомобиля, но он хотел четыре таких. Чтобы заполучить их, он — поразительно для уважаемого человека — был готов на любые пакости. Ему, например, нравилось изводить студентов-старшекурсников вроде меня. Инвестиционные банкиры использовали грязные уловки, чтобы довести до стресса того, кто пришел устраиваться на работу. Если вас приглашали для собеседования в нью-йоркскую контору Lehman, то кадровик для начала мог попросить вас открыть окно. А место действия — 43-й этаж небоскреба на набережной. Окно наглухо запечатано. В этом-то, разумеется, все и дело. Кадровик просто хочет увидеть, как вы, не в силах справиться с



окном, начнете его дергать, толкать и обливаться потом, пока перегретые амбиции не разнесут вас в клочья. Или, как рассказывают об одном неудачливом соискателе, пока не запустите в окно стулом.

Другой способ вывести соискателя из себя — мертвое молчание. Вы заходите в кабинет, где назначено собеседование. Человек сидит в кресле и молчит. Вы здороваетесь, а он молча таращит на вас глаза. Вы говорите, что хотите у них работать и пришли для собеседования. Он по-прежнему вас разглядывает. Вы отпускаете дурацкую шутку. Он, все так же молча, качает головой. Вы уже как на иголках, а он молча берет газету (или, еще хуже, вашу анкету) и начинает читать. Это он проверяет вашу способность управлять поведением собеседника. Некоторые считали, что как раз в этой ситуации допустимо запустить стулом в окно.

Я хочу быть инвестиционным банкиром. Лучший инвестиционный банк — это Lehman Brothers. Я хочу быть богатым. В назначенный день и час, нервно потирая вспотевшие руки, я стоял перед кабинетом, где проводили собеседования, и пытался оставить в голове только чистые мысли вроде вышеуказанных (полуправда). Я быстро провел ревизию всего, что имел в своем распоряжении, как астронавт, готовящийся к выходу в космос. Мои сильные стороны: я очень целеустремлен, я умею работать в коллективе, я — свой человек, что бы это ни значило. Мои недостатки: я слишком много работаю и слишком быстро на все реагирую и действую. Не всякая организация готова иметь дело с такими людьми.

Назвали мою фамилию. Я совсем не был уверен, что сумею выстоять даже против одного, а уж против двоих...

Хорошие новости. Lehman послала на интервью своих сотрудников парами. Мужчина был мне незнаком. Но женщина была выпускницей Принстона, старая приятельница, которую я никак не ожидал здесь встретить. Может, мне и повезет.

Плохие новости. Пока я заходил в кабинет, она мне не улыбнулась и никак не дала понять, что узнала меня. Позднее она сказала, что это было бы непрофессионально. Мы пожали друг другу руки, и она при этом была приветлива примерно как боксер перед боем. Затем она ушла в свой угол комнаты, как боксер, ожидающий гонга. На ней был голубой костюм и что-то вроде галстука, завязанного бантом. Ее

напарник, 22-летний молодой человек с прямыми широкими плечами, держал в руках мою анкету.

У них на двоих был двухлетний опыт работы в инвестиционном банке. Самым нелепым был выбор людей, которых инвестиционные банки присылали в университет для проведения собеседования. Многие из них не проработали на Уолл-стрит и года, но отлично усвоили тамошние манеры. Излюбленным их словом было «профессионально». Профессиональным поведением было сидеть вытянувшись, крепко пожимать руку, говорить четко и жестко, время от времени прихлебывая воду со льдом. Моя приятельница и ее напарник являли собой образцовый пример того, как вреден профессионализм. Всего лишь год на Уолл-стрит — и они претерпели полную метаморфозу. Семью месяцами ранее моя приятельница разгуливала по университету в джинсах и футболке с похабными надписями и пила слишком много пива. Иными словами, была типичной студенткой. Теперь же она играла роль следователя и палача в моем кошмаре.

Молодой человек уселся за строгий металлический стол и начал обстреливать меня вопросами. Наш разговор, насколько я помню, протекал так.

*Правильный молодой человек.* Опишите-ка разницу между инвестиционными и коммерческими банками.

*Я(делаю первую ошибку, упустив возможность воздать хвалу инвестиционным банкирам и высмеять ничтожность усилий и притязаний коммерческих банкиров).* Инвестиционные банкиры обеспечивают размещение ценных бумаг. Ну, вы знаете, акций и облигаций. А коммерческие банкиры всего лишь предоставляют ссуды.

*Правильный молодой человек.* Здесь сказано, что вы изучали историю искусств. Зачем? Вас совсем не интересовала будущая карьера?

*Я(становясь на защиту принстонского факультета истории искусств).* Знаете ли, меня очень интересовала история искусств, а здесь превосходные профессора. Поскольку Принстон все равно не дает профессиональной подготовки, не думаю, что мой выбор специализации важен для карьеры.

*Правильный молодой человек.* Какова величина валового национального продукта США?

*Я.* Мне кажется, что-то вроде пятисот миллиардов долларов.

*Правильный молодой человек*(бросает многозначительный взгляд на женщину, которую я считал своим другом). Скорее, три триллиона. Видите ли, чтобы взять в штат одного человека, мы проводим собеседование с сотнями претендентов. Вы пытаетесь конкурировать с теми, кто специализировался на экономической теории и знает нашу работу. Почему вы решили искать работу в инвестиционном банке?

*Я.* (По-честному, следовало бы признаться, что я не знаю. Но такой ответ был недопустим. Справившись с мгновенной нерешительностью, вычисляю, что он хотел бы, услышать.) Что ж, если говорить честно, я бы хотел стать богатым.

*Правильный молодой человек.* Довольно скверное объяснение. Вам придется ежедневно работать по многу часов, и нужно стремиться к чему-то еще, не только к деньгам. Нам и в самом деле платят в соответствии с нашим вкладом. Но, сказать по правде, мы предпочитаем не брать на работу людей, которых слишком привлекают деньги. Это всё.

Это всё? Эти слова до сих пор отдаются у меня в ушах. Прежде чем я понял, что происходит, я уже опять стоял в коридоре, весь в холодном поту, и через дверь до меня доносился допрос следующего претендента. Мне никогда в голову не приходило, что служащему инвестиционного банка неприлично заявлять о своей любви к деньгам. Я-то был уверен, что инвестиционные банкиры делают деньги так же, как Форд автомобили, — ради прибыли. Аналитикам платят не так уж много, но я-то думал, что им позволена малая толика алчности. Почему этого молодого спортсмена из Lehman оскорбила моя любовь к деньгам? Мой приятель, которому позднее посчастливилось поступить на работу в Lehman, мне все объяснил потом. «Это табу, — сказал он. — Когда они спрашивают тебя, почему ты хочешь работать в инвестиционном банке, нужно сказать, что ты любишь бороться с препятствиями, что тебя влечет романтика большого бизнеса, что ты с детства мечтал работать с людьми такого калибра, но никогда даже не упоминай о деньгах».

Освоить новую ложь было нетрудно. Поверить в нее — другое дело. Всякий раз после этого, когда инвестиционный банкир

спрашивал меня о мотивах, я добросовестно грузил ему правильные ответы: задачи, люди, атмосфера больших решений. Мне понадобилось несколько лет, чтобы убедить себя в правдоподобии всего этого (кажется, я скормил вариант этой истории даже жене замдиректора Salomon Brothers). То, что деньги не главное, конечно, был полный и отъявленный вздор. Но в 1982 году, когда я проходил собеседование в службе трудоустройства Принстонского университета, правдивость не должна была мешать началу карьеры. Я старался понравиться банкирам. При этом меня бесило их ханжеское лицемерие. Я имею в виду, разве кто-нибудь, кроме людей с Уолл-стрит, мог даже в те невинные времена прикинуться в разговоре с людьми со стороны, что деньги на Уолл-стрит мало что значат?

Собственное негодование давало утешение. А в утешении я сильно нуждался, потому что я окончил университет, а работы у меня так и не было. Сменив за следующий год три места работы, я умудрился продемонстрировать, что банкиры были правы и ни для какой работы я не пригоден. У меня даже не было сомнений, что я получаю именно то, чего заслуживаю. Мне только не нравилось, как это все происходит. Опыт получения отказов в работе на Уолл-стрит открыл мне, похоже, только две вещи: инвестиционным банкирам не нужны ни правдивость, ни мои услуги (нельзя сказать, чтобы между тем и другим была какая-нибудь связь). Кандидатам на рабочие места задавали вопросы и ждали определенных ответов. Успешное собеседование старшекурсника с инвестиционным банкиром звучало торжественно, как монастырское песнопение, неудачное — как несчастный случай. Мой диалог с парочкой из Lehman Brothers был типичен для тысяч подобных диалогов, проходивших между университетскими старшекурсниками и рекрутерами десятка инвестиционных банков, которые в 1981-м и в последующие годы прочесывали десятки университетов в поисках талантов.

Впрочем, у этой истории счастливый конец. Банк Lehman Brothers в итоге всплыл брюхом кверху. Борьба между торговцами и отделением корпоративных финансов завершилась в 1984 году общим крахом. Торговцы победили, но то, что осталось от царственного дома братцев Леман, стало непригодным для жилья. Владельцы компании вынуждены были, обнажив голову, сдаться на милость своих соперников — Shearson, которые и купили их со всеми потрохами. Имя

Lehman Brothers было навсегда вычеркнуто из путеводителей по Уолл-стрит. Когда я читал об этой истории в «New York Times», меня охватило радостное чувство справедливого отмщения — надо признать, не очень-то христианская радость. Не могу с уверенностью утверждать, что злая судьба Lehman Brothers была прямым результатом их нежелания признаться, что больше всего на свете им нравились деньги.

## Глава 3. Как полюбить культуру своей корпорации

Превращение в скота избавляет от горестей человеческой жизни.

Сэмюэл Джонсон

Я до мельчайших подробностей помню, что переживал и что говорил в первый день моей работы у Salomon Brothers. Мое тело, избалованное и изнеженное годами студенческой жизни, никак не могло проснуться и все было покрыто мурашками. Мне нужно было явиться на работу только к семи утра, но я специально встал пораньше, чтобы побродить по Уолл-стрит. Я никогда прежде там не был и поразился: действительно была река на одном конце улицы и кладбище на другом. Посредине был кусок старого Манхэттена: глубокое узкое ущелье, в котором желтые такси звучно громыхали по канализационным люкам, рытвинам и пустым жестянкам из-под пива и кока-колы. Колонны озабоченных мужчин в строгих деловых костюмах поднимались на улицу со станции метро «Лексингтон-авеню» и целеустремленно вышагивали по разбитым, неровным тротуарам. Для богатых людей они выглядели не слишком-то счастливыми. Мне они показались чрезмерно серьезными, по крайней мере по сравнению с моим собственным настроением. Я чувствовал только легкое беспокойство и возбуждение, как всегда перед началом новой жизни. Довольно забавно, но я действительно не чувствовал, что иду на работу. Скорее, у меня было настроение человека, готовящегося получить выигрыш в лотерее.

Salomon Brothers прислала мне в Лондон уведомление, что мне положили жалованье, обычное для защитивших диплом мастера делового администрирования — хотя у меня не было этого диплома, — 42 тысячи долларов плюс надбавка в 6 тысяч по истечении первых шести месяцев. Мое образование не давало ни малейших оснований считать 48 тысяч долларов в год нищенским жалованьем. Британия была тогда довольно бедной страной, и это дополнительно

подчеркивало щедрость Salomon Brothers. Профессор Лондонской школы экономики, принимавший живое участие в делах студентов, узнав о назначенном мне жалованье, только выпучил на меня глаза и как-то гмыкнул. Это было вдвое больше того, что платили ему. А ему уж было крепко за сорок, и он достиг пределов своей карьеры. Мне же было только двадцать четыре, и я лишь начинал свой жизненный путь. В этом мире нет справедливости, и хвала тебе, Господи, за это.

Пожалуй, стоит объяснить, откуда брались такие деньжищи, хотя в то время, о котором рассказываю, меня это нимало не беспокоило. В 1985 году Salomon Brothers была самой прибыльной корпорацией — в расчете на одного служащего. По крайней мере именно так мне все это объясняли время от времени. Мне и в голову не приходило проверять, так ли это, потому что все казалось предельно очевидным. Уолл-стрит кипела и богатела на глазах. А мы были самой богатой фирмой этой славной улицы.

Уолл-стрит торгует акциями и облигациями. В конце 1970-х, на заре эры сверхснисходительной американской финансовой политики, Salomon Brothers знала об облигациях более, чем любая другая компания на Уолл-стрит: как их оценивать, как ими торговать и как продавать. В 1979 году полнота господства Salomon на рынке облигаций нарушалась одним-единственным изъяном — на рынке мусорных облигаций, которыми мы займемся позднее, царила другая, во многом очень похожая на нас фирма Drexel Burnham. Впрочем, в конце 1970-х и в начале 1980-х годов мусорные облигации составляли столь ничтожную долю рынка, что можно считать господство Salomon Brothers практически безраздельным. Остальные населявшие Уолл-стрит компании не возражали против такого положения Salomon Brothers, потому что торговля облигациями не была ни чрезмерно прибыльным, ни особенно престижным занятием. Прибыль давали операции по размещению корпоративных акций. Престижным было знакомство с кучей генеральных директоров. В социальном и финансовом плане Salomon занимала скромное место на обочине этой блестящей жизни.

Так по крайней мере мне об этом рассказывали. Здесь трудно что-либо доказать, потому что документов нет, все свидетельства — устные. Но вообразите хихиканье аудитории, собравшейся в марте 1977 года в Уортонской школе бизнеса Пенсильванского университета,

перед которой выступает Сидни Гомер — ведущий аналитик облигаций из Salomon Brothers, проработавший на Уолл-стрит с середины 1940-х до конца 1970-х. «Я чувствовал себя униженным, — рассказывал Гомер о своей работе. — На вечеринке с коктейлями меня окружали кольцом очаровательные дамы, выясняя мою оценку рынка, но стоило им узнать, что я занимаюсь облигациями, как все они немедленно исчезали».

А возьмите само отсутствие фактов. В Нью-йоркской публичной библиотеке 287 книг об облигациях, и большая их часть связана с химией [2]. Если же они посвящены облигациям и не заполнены чудовищным количеством скучнейших вычислений и таблиц, то их названия примерно таковы: Все спокойно на рынке облигаций, или Стратегии для осторожного инвестора. Иными словами, это не те книги, которые могут приковать читателя к столу, от которых начинает колотиться сердце. Люди, чувствуящие себя значительными, склонны оставлять на бумаге след своей жизни в форме воспоминаний и жизненных анекдотов. Так вот, если люди с рынка акций пишут и публикуют мемуары десятками, то люди рынка облигаций хранят упорное молчание. Для антрополога работающие с облигациями представляют собой ровно такую же проблему, как и не знающие букв племена из дебрей Амазонки.

Одной из причин этого является то, что среди специалистов по облигациям практически нет образованных людей, что опять-таки говорит о том, насколько немодным было это занятие. В 1968 году провели перепись образовательного уровня сотрудников Salomon Brothers, которая выявила, что из 28 совладельцев фирмы 13 не посещали колледж, а один не окончил даже восьмилетки. В этом обществе Джон Гутфренд был явным интеллектуалом: его, правда, не приняли в Гарвард, но он все-таки окончил Оберлинский университет (наград за достижения в учебе не получал).

Самый большой миф о торговцах облигациями, свидетельствующий о полном непонимании причин процветания Уолл-стрит в 1980-х годах, гласит, что они безумно рисковали и потому много зарабатывали. Таких было очень немного. Некоторый риск в торговле неизбежен. Но большинство торговцев просто живут на комиссионные. Источники их богатства превосходно описал Курт Воннегут (рассказавший на самом деле о юристах):



*Есть волшебный миг, когда один человек уже фактически выпустил сокровище из рук, а другой, которому оно должно достаться, еще не взял его в свои собственные. Бдительный и проворный юрист<sup>[3]</sup> сумеет завладеть этим мигом; долю волшебной микросекунды он подержит сокровище в своих руках, и крошечная его частичка перейдет к нему.*

Иными словами, Salomon достается крошечная часть от каждой финансовой сделки. И эти крохи накапливаются. Продавец Salomon сплавляет 50-миллионный пакет нового выпуска облигаций корпорации IBM пенсионному фонду X. При этом маклер той же Salomon, который предоставляет продавцу этот пакет облигаций, берет себе восьмую (процентного пункта), или 62,5 тысячи долларов. Если захочет, может взять и больше. На рынке облигаций, в отличие от рынка акций, не принято публиковать информацию о величине комиссионных.

А теперь начинается потеха. Теперь маклер знает, у кого лежат облигации IBM и каков нрав их владельца, и ему не нужно быть о двух головах, чтобы еще раз привести облигации (сокровище) в движение. Он сам может создать для себя волшебную микросекунду. Он может, к примеру, надавить на одного из своих продавцов, чтобы тот убедил страховую компанию Y, что облигации IBM стоят дороже, чем за них заплатил фонд X. Не имеет значения, верно это или нет. Маклер выкупает облигации у X и продает их Y, получая еще раз свою восьмую долю процентного пункта, а пенсионный фонд счастлив, что за столь короткое время сумел выручить небольшую прибыль.

Такие операции идут особенно гладко и удачно, если ни одна из сторон, кроме, разумеется, посредника, не знает истинной ценности сокровища. Люди, работающие на торговой площадке, могут не иметь даже законченного среднего образования, но они доктора наук в области человеческого невежества. На любом рынке, как и при игре в покер, есть свой дурак. Проницательный инвестор Уоррен Баффетт любит повторять, что любой игрок, не знающий, кто на рынке дурак, скорее всего, и является тем самым дураком. Когда в 1980 году рынок облигаций очнулся от долгой спячки, многие инвесторы и даже уолл-стритовские банки не могли разобраться, кто же является дураком в новой игре. А вот специалисты по облигациям из фирмы Salomon это знали прекрасно, потому что всю жизнь этим занимались. Знать рынок

— значит знать слабости других людей. А дураком, по их мнению, является тот, кто готов продать облигации дешевле, а купить их дороже, чем они стоят на самом деле. Облигация стоит ровно столько, сколько за нее готов заплатить человек, способный ее верно оценить. А компания Salomon, нужно сказать, как раз и умела верно оценивать облигации.

Но все это не объясняет особенно высокую прибыльность Salomon в 1980-х годах. Извлечение прибыли на Уолл-стрит немножко похоже на выедание фарша из индюшки. Сначала кто-то, сильный и власть имеющий, должен индюшку нафаршировать. А в 1980-е годы индюшка была нафарширована обильнее, чем когда-либо прежде. И прежде, чем другие компании узнали, что ужин уже на столе, Salomon Brothers благодаря своему опыту успела взять добавку — и вторую порцию, и третью.

Среди благодетелей, активно фаршировавших праздничную индюшку, числилась и Федеральная резервная система, что было довольно пикантно, потому что в 1980-е годы никто не критиковал эксцессы Уолл-стрит больше, чем председатель ФРС Пол Волкер. 6 октября 1979 года на субботней пресс-конференции Волкер объявил, что отныне денежное предложение не будет колебаться в такт с деловым циклом. Темп денежного предложения будет постоянным, а плавающей сделают ставку процента. Думаю, именно это событие можно считать началом золотой эры специалистов по облигациям. Если бы Волкер не пошел на радикальное изменение стиля денежной политики, мир недосчитался бы множества торговцев облигациями и этой книги мемуаров. Изменение направления денежной политики означало, что колебания процентных ставок будут сильными и резкими. Цены на облигации изменяются обратно пропорционально ставке процента. Если допустить скачки процентных ставок, то и цены облигаций будут изменяться скачками — быстро и в широких пределах. До выступления Волкера облигации были консервативным инструментом. Инвесторы вкладывали деньги в облигации, когда не хотели рисковать на рынке акций. Выступление Волкера сделало облигации спекулятивным инструментом, который инвесторы использовали теперь не для сохранения, а для создания богатств. За одну ночь рынок облигаций превратился из тихой заводи в бурное казино. В ответ на это изменение начался стремительный рост фирмы

Salomon. Для управления новыми оборотами стали набирать новых людей с начальным жалованьем в 48 штук зеленых.

Стоило Волкеру освободить процентные ставки, к фаршированию индюшки приступила вторая рука — американские заемщики. В 1980-е годы власти (штатов и федеральные), корпорации и потребители брали кредитов больше, чем когда-либо прежде, а потому и объем облигаций быстро возрастал (можно сказать иначе: в этот период инвесторы ссужали деньги охотнее, чем раньше). В 1977 году совокупная задолженность трех этих групп была равна 323 миллиардам долларов, и значительную часть долга составляли не облигации, а кредиты коммерческих банков. В 1985 году задолженность трех групп составила 7 триллионов. И что еще важнее, благодаря усилиям таких финансовых предпринимателей, как Salomon, и шаткости коммерческих банков значительная часть долга имела форму облигационных займов.

Так что мало того, что цены облигаций стали намного изменчивее, но и очень возросло число облигационных выпусков, которыми можно было торговать. Маклеры Salomon Brothers не стали ни умнее, ни разворотливее. Но частота и объем сделок сильно увеличились. Если прежде через руки продавца еженедельно проходили облигации на сумму 5 миллионов долларов, то теперь — по 300 миллионов долларов ежедневно. Все начали богатеть — и фирма, и ее маклеры. И по каким-то своим соображениям они решили вложить часть нового богатства в покупку людей вроде меня. Учебные классы компании размещались на 23-м этаже их здания на юго-восточной оконечности Манхэттена. Сюда я и пришел, чтобы наконец начать свою карьеру. На первый взгляд мои перспективы выглядели бледно. Мои сотоварищи по учебе, казалось, обретались здесь уже долгие часы. На самом деле, чтобы опередить остальных, многие занимались уже по нескольку недель. Когда я поднялся, они стояли группами и болтали в коридорах и в фойе за классной комнатой. Все друг друга знали. Клики уже сложились. Лучшие места были разобраны. На новичков смотрели подозрительно. Уже составилось общее мнение о том, кто «хорош», в смысле создан специально для торговой площадки Salomon, а кто обречен на поражение.

Группа мужчин стояла кружком в углу фойе, играя во что-то, что оказалось впоследствии покером лжецов. Они смеялись, чертыхались,

косясь на остальных, — в общем, вели себя по-свойски. Они носили ремни. Думаю, что я отказался от надежды сразу почувствовать себя в Salomon как дома, когда увидел эти ремни. Я воспользовался возможностью появиться в новеньких ярко-красных подтяжках, украшенных большими золотыми знаками доллара. Я думал, что должен быть одет как настоящий инвестиционный банкир. Заблуждение. Позднее от симпатизирующего мне сотоварища по учебе я получил маленький совет. «Не вздумай появиться на торговой площадке в этих штуках, — сказал он. — Здесь только директора имеют право щеголять в подтяжках. Едва увидят тебя в них и сразу спросят: «Что, интересно, этот говнюк о себе воображает?»»

Помню также, что, когда в это первое утро я вошел в фойе, женщина, занимавшаяся на этих курсах, громко кричала в телефонную трубку. Видимо, было плохо слышно. В знойный июльский день эта невысокая толстая женщина была одета в костюм-тройку из бежевого твида, украшенный несоразмерно большим белым нашейным бантом. Я, пожалуй, и не обратил бы внимания на ее костюм, если бы она сама об этом не позаботилась. Прикрыв микрофон рукой, она убеждала группу обступивших ее женщин: «Смотрите, я могу сделать шесть полных костюмов всего за 750 баксов. Это — качество. И это — хорошая цена. Дешевле вы нигде не найдете».

Это объясняло все. Она вырядилась в жару в твидовый костюм только потому, что сама торговала твидом. Она правильно поняла, что учебный класс — это тоже ведь рынок: у людей есть деньги, чтобы тратить, глаза, чтобы прельститься, и место в шкафу для представительского костюма. Она убедила каких-то азиатов снабдить ее зимними вещами в достаточном количестве. Заметив, что я ее разглядываю, дама сообщила, что со временем сможет «обслуживать и мужчин». Это была не фривольная шутка, а честное коммерческое предложение. Так что первыми словами, обращенными ко мне коллегами по учебе, было предложение кое-что у них купить. Фирменное приветствие в стиле Salomon Brothers.

Слабый луч надежды, обещавший, что в Salomon жизнь может быть и другой, протянулся ко мне из самого темного угла фойе. Там на полу лежал, картинно раскинувшись, жирный молодой мужчина. Насколько я смог понять, он спал. Рубашка на нем сбилась и задралась, и между расстегнутыми пуговицами вздымалось большое

белое брюхо. Широко открытый рот, казалось, нацелился на кисть винограда. Это был англичанин. Как я узнал позднее, его готовили для лондонского отделения фирмы и он не слишком заботился о своей карьере. Он был опытнее и как-то взрослее большинства других учеников и активно сражался с попытками фирмы стать для нас заботливой нянькой. В лондонском Сити он уже занимался два года торговлей акциями и считал всю программу подготовки нелепой. Ночами он рыскал по увеселительным заведениям Манхэттена, а днем отдыхал, поглощая невероятное количество кофе и отсыпаясь на полу в учебке, где с ним впервые и сталкивались большинство новых коллег.

127 учащихся в потоке 1985 года — это была только одна из людских волн, захлестывавших самую прибыльную из торговых площадок того времени. Наш поток был наиболее многочисленным за всю историю Salomon Brothers, но класс следующего года был уже вдвое больше. Штат служащих, занимавшихся обучением профессионалов (как ни смешно, но так мы именовались официально), был впятеро больше, так что если нас было 127, то их — 635. Числа поразительные, если учесть, что всего-то на компанию работали чуть более трех тысяч человек. Даже нам, посторонним, казалось, что это безумие, что такой ускоренный рост со временем изувечит фирму. Это как если засыпать почву слишком большим количеством удобрений. Но по каким-то странным причинам руководство не разделяло наших опасений.

Глядя в прошлое, я понимаю, что уже сам факт моего появления был признаком начавшегося развала. Куда бы меня ни направляли, все мгновенно распадалось. И дело не в том, что я был таким большим и неловким, что только моего появления было довольно для краха. Но то, что меня — и других, таких же неприкаянных, — вообще впустили внутрь, уже было ранним сигналом бедствия. Фирма теряла собственное лицо. Когда-то это были трезвые и жесткие торговцы кониной. Но теперь они брали к себе вовсе неподходящих людей. Даже самые практичные и с торговой жилкой — нет, прежде всего именно самые здравые и практичные, вроде женщины, продававшей твидовые костюмы, — отнюдь не планировали посвятить всю свою жизнь фирме Salomon Brothers. А что уж говорить обо мне.

Нас ничто не привязывало к компании, кроме денег и странной уверенности, что сейчас лучше всего заниматься вот этим — биржей и облигациями. Не совсем тот материал, из которого возвращают глубокую и прочную верность. Всего через три года 75 процентов нашего потока уже покинуло компанию (85 процентов прежних учебных выпусков через три года всё еще работали на фирму). Пытаясь наверстать потери, компания принимала все больше чужаков, и кончилось это крепким нездоровьем, как и всегда бывает, когда организм не в силах переварить слишком большие объемы неподходящей пищи.

Мы сами по себе являлись парадоксом. Нас наняли для работы на рынке, чтоб мы стали умнее и практичнее всех других, — словом, чтобы стали настоящими маклерами. Спросите любого опытного маклера, и он скажет, что его лучшие сделки всегда шли в нарушение здравого смысла. Действия хорошего торговца непредсказуемы. А мы, все вместе, были чудовищно предсказуемыми. Даже сам приход на работу в Salomon Brothers был типичным поступком всякого здравого человека, желающего много зарабатывать. Но если уже наше личное поведение было шаблонным, можно ли было ждать, что на рынке мы станем ломать шаблоны? В конце концов рынок труда — это прежде всего рынок.

Все послеобеденное время лекцию нам читал крупный, грузный мужчина, и наша вежливая невнимательность была такой же, как если бы он вообще не произнес ни слова. В течение трех часов он топтался перед классом в узком коридорчике, образуемом черной доской, длинным учительским столом и кафедрой. По этому ущелью он, уставившись в пол, а порой грозно поглядывая на нас, расхаживал взад и вперед, как тренер по боковой дорожке. Мы сидели на скрепленных рядами школьных креслах — двадцать два ряда, заполненных белыми мужчинами в белых рубашках, и в это цветное однообразие были вкраплены несколько женщин в голубых куртках, двое негров и плотная группа японцев. Стены и пол в этом классе были выкрашены в типичный для учебных заведений Новой Англии болотно-зеленый цвет, создававший соответствующее унылое настроение. Узкие длинные окна открывали манящий вид нью-йоркской гавани со статуей Свободы вдали, но, чтобы любоваться всем этим, нужно было занимать место прямо у окна.

Все это напоминало скорее тюрьму, а не современный офис. В классной комнате было жарко и душно. Сиденья кресел были обтянуты омерзительно ярким зеленым пластиком, к которому пропотевшие к концу дня брюки прилипали чуть не намертво. Одурев от безделья — лектор вызывал у меня только легкий социологический интерес — и от быстро заглоченного за ланчем большого жирного чизбургера, я пребывал в состоянии расслабляющей сонливости. Прошла только неделя, до окончания учебных курсов было еще пять месяцев, а я уже изнемогал.

Лектор был ведущим маклером в Salomon Brothers. На столе посреди комнаты стоял телефон, по которому начинали звонить, как только на рынке облигаций возникала очередная вспышка безумия. При ходьбе этот тучный человек прижимал руки к туловищу, чтобы скрыть полумесяцы пропотевшей под мышками рубахи. Нервы? Скорее всего. Винить его в этом не приходится. Он делился с нами самым задушевым опытом, а это делает любого лектора предельно открытым и уязвимым. Я принадлежал к меньшинству слушателей, которые находили его скучноватым. Он умел обходиться с толпой. Заднескамеечники слушали его внимательно. Все остальные были заняты разгадыванием кроссвордов в «New York Times». Лектор рассказывал нам о правилах выживания.

— Вам нужно понять, что здесь, в Salomon Brothers, все как в джунглях, — объяснял он.

Звучало это вот как: «Ви понимает, мы в Salomon Bruddahs есть как в джунгли».

— Торговая площадка — это джунгли, — продолжал он, — и те, на кого вам придется работать после этой школы, — ваши вожаки в этих джунглях. Здесь могут преуспеть только те, кто знает, как выживают в лесу. Вам придется всему учиться у своего босса. Он ключ ко всему. Вот представьте себе, что я возьму двоих из вас и оставлю прямо посреди джунглей, но одному дам руководство по выживанию, а другому ничего не дам. В джунглях происходит много всего скверного. За пределами джунглей есть телевизор, по которому показывают первенство по баскетболу, и холодильник, набитый пивом...

Лектор нашел секрет управления учебной группой 1985 года: он завоевал сердца и умы заднескамеечников. Они чуть не с самого первого дня угрожали ввергнуть весь класс в состояние хаоса. Даже

относясь к лектору достаточно спокойно, они либо спали, либо швырялись жеваной бумагой в сидящих на первых рядах. А когда заднескамеечники просто не замечают присутствия лектора, все идет к черту. Наш лектор с ними справился. Заслышав барабаны джунглей, наши заднескамеечники очнулись — в них проснулась любознательность древних кроманьонцев, нашедших в лесу необычное оружие. Впервые с начала занятий эти дикари сидели прямо и слушали лекцию. Уу-у-у-у-у! Ого-го-го-оо!

Нейтрализовав задние ряды, лектор получил полный контроль над аудиторией, потому что те, что сидели впереди, были на автопилоте. Это были те самые люди, которые во всем мире сидят на лекциях в первых рядах. Только эти были самые отборные. Первые ряды занимались почти исключительно выпускниками Гарвардской школы бизнеса. Один из них заносил каждого нового лектора в организационную диаграмму, напоминавшую формой рождественскую елку, в вершине которой находился Джон Гутфренд, а в низу — все мы. В середине множество маленьких квадратиков и прямоугольничков составляли своего рода орнамент. На этой диаграмме он отмечал ранг лектора и его положение в иерархии.

Причудливые эти диаграммы представляли собой скорее упражнение в черной магии, а не в научном менеджменте. Ранг и положение в иерархии не играли большой роли на торговой площадке. В применении к Salomon Brothers об организационной структуре можно было говорить разве что в шутку. Имели значение почти исключительно деньги. Но первые ряды, в отличие от задних, не могли целиком принять, что вся деятельность фирмы сводится к погоне за деньгами. Они цеплялись за свои школьные представления — в конце концов, Salomon Brothers имела отношение к бизнесу, о котором им рассказывали в университете.

— ...полный холодильник пива, — задумчиво повторил лектор. — И можно держать пари, что парень, имеющий руководство по выживанию, первым выберется из джунглей и добредет до своего телевизора и пива. Это не значит, что второй парень никогда не выберется. Но<sup>[4]</sup> он о-о-о-очень намучается жаждой, а когда доберется до места, никакого пива для него уже не останется.

Это был ударный ход. Пиво. Заднескамеечники любили его. Они звонко шлепали друг друга ладонями и выглядели крайне глупо, как



всякий одетый в костюм белый мужчина, который попробует вести себя как чистый и простой чернокожий. Они были одновременно расслаблены и крайне возбуждены. Этого лектора сменял другой, довольно щуплый мужчина, носивший в нагрудном кармане пластиковый пакет с одноразовыми шариковыми ручками, который рассказывал нам, как от показателя доходности облигаций за полгода перейти к годовой доходности. Заднескамеечники этого не любили. «Эй, лектор, кончай про эту долбаную математику! — вопили они. — Давай про джунгли».

То, что заднескамеечники вели себя скорее как игроки в раздевалке после футбольного матча, а не как будущие руководители самого прибыльного на Уолл-стрит инвестиционного банка, беспокоило и озадачивало наблюдательных администраторов, которые посещали порой наши занятия. На то, чтобы набрать людей на задние скамьи, было затрачено столько же времени и сил, сколько на заполнение передних рядов, и теоретически весь класс должен был проявлять одинаковое внимание и прилежание — как в армии. Занятым в этих нарушениях дисциплины было то, что вспышки дурного поведения возникали случайно, вне какой-либо связи с внешними событиями, так что управлять ситуацией было просто невозможно. К тому же, хотя большинство выпускников Гарвардской школы бизнеса сидели впереди, несколько человек предпочли задние ряды. А сразу за ними сидели выпускники Йельского, Стэнфордского и Пенсильванского университетов. Среди заднескамеечников были люди с хорошим дорогим образованием. Так что говорить о полном отсутствии мозгов не приходится. Почему же эти люди вели себя как дикари?

Впрочем, я до сих пор не понимаю и того, почему фирма это терпела. Руководство фирмы организовало программу обучения, набрало людей — и отошло в сторону. Воцарилась анархия, в которой плохой подавлял хорошего, большой — щуплого, а сильный — умного. В поведении обитателей задних скамей была одна общая черта, хотя сомневаюсь, что ее заметил кто-либо еще: они чувствовали необходимость избавиться от всех следов хорошего воспитания и образования, которое получили до прихода в Salomon Brothers. То не было сознательное решение, скорее — рефлекторное поведение. Они пали жертвами мифа, особенно популярного в Salomon Brothers: торговец — дикарь, а блестящий торговец — законченный дикарь. Это

было далеко не так, чему люди на торговой площадке служили надежным доказательством. Впрочем, они могли послужить доказательством и того, что все так и есть. Каждый сам выбирал, во что ему верить.

Была и еще одна причина хулиганства. Жизнь занимающихся на курсах Salomon была похожа на жизнь мальчика из приличной семьи, которого ежедневно избивает соседский драчун. Человек от этого становится угрюмым и злым. Мне лично очень повезло, но вероятность пройти отбор и быть зачисленным на эти курсы составляла 1:60. Человек преодолевал все препятствия и чувствовал, что заслуживает отдыха. Но его не было. Фирма ни на миг не оставляла нас в покое. Нас постоянно теребили и что-то с нами делали, давая понять, что потом-то все будет прекрасно. Но все получалось прямо наоборот: система действовала исходя из убеждения, что учащихся следует бить и унижать. Победителей отборочного процесса в классной комнате стравливали между собой. Короче говоря, за будущие рабочие места состязались худшие из худших.

Рабочие места распределялись в конце учебной программы — на черной доске за торговой площадкой. Вопреки тому, что мы ожидали вначале, занятость нам никто не гарантировал. «Посмотрите на тех, кто сидит слева и справа от вас, — говаривал нам не один лектор. — Через год один из них окажется на улице». На доске рабочих мест сверху (столбцы) были выписаны названия специальностей: муниципальные облигации, корпоративные, правительственные и т. п. Сверху вниз тянулись названия отделений фирмы: Атланта, Даллас, Нью-Йорк и т. п. Мысль о том, что тебе может в этой таблице достаться какое-нибудь гиблое место или вовсе никакого, приводила учащихся в отчаяние. Человек терял представление об относительных преимуществах разных рабочих позиций. Не возникало даже мысли о том, как ему повезло попасть в ряды работников Salomon Brothers; об этом мог думать только тот, кто остался за бортом. В глазах учащихся оставались только крайние варианты везения и неудачи. Продавать муниципальные облигации в Атланте — это было непереносимое несчастье. Перспектива торговать закладными в Нью-Йорке была до слез восхитительна.

Через пару недель после начала занятий менеджеры разных торговых специализаций начали обсуждать наши относительные

достоинства. Но в душе все эти люди были маклерами. Они просто не могли обсуждать достоинства людей, вещей или мест без того, чтобы не пустить все это в торговлю. Поэтому они начали торговать учащимися, как рабами. В понедельник можно было видеть, как трое из них внимательно рассматривали пухлый голубой скоросшиватель с нашими фотографиями и анкетами. А уже во вторник ты узнавал, что тебя обменяли на одного человека из первого ряда плюс кто-нибудь из следующего учебного потока.

Давление нарастало. Кто слышал, как говорили о таком-то? Кто своими руками сгубил собственную судьбу? Где еще остались рабочие места? Как и в любом процессе отбора, здесь были свои победители и проигравшие. Только здесь отбор был предельно субъективным. Объективно измерить способности к торговле невозможно, поэтому хорошее рабочее распределение было отчасти удачей, отчасти подарком судьбы, а отчасти результатом умения вовремя подлизаться к важному господину. Поскольку на судьбу и удачу воздействовать никто не в силах, приходилось обхаживать влиятельных людей. Нужен был покровитель. А для этого мало было свести дружбу с одним из 112 директоров — нужен был один, но влиятельный. Однако здесь крылась маленькая трудность. К чему им была нужна наша дружба?

Интерес мог возникнуть, только если удавалось внушить директору, что тебя хотят все. Тогда ты обретал определенную ценность. Если директор вводил популярного студента у других боссов, он набирал очки. Поэтому многие учащиеся хлопотали над тем, чтобы создать иллюзию собственной популярности. Тогда все боссы начинали его хотеть — просто потому, что этого хотели все. Начинать работать своего рода испорченный телефон, что часто бывает и на рынках. Такая игра требовала изрядной самоуверенности и надежды на легкоеверие всех окружающих; именно так я и решил проблему собственной занятости. Спустя несколько недель после начала занятий я подружился с одним типом на торговой площадке, хотя не той специализации, по которой я хотел бы работать. Он настойчиво приглашал меня присоединиться к его направлению. Я рассказал соученикам, что меня зазывают, а они поделились новостью со своими приятелями на торговой площадке. Те заинтересовались. Кончилось тем, что человек, у которого я хотел работать, услышал, как обо мне говорят, и пригласил на завтрак.

Если вам кажется, что это низкая расчетливость и бесчестная хитрость, прикиньте возможные варианты. Либо я вверяю свою судьбу в руки боссов, а у них, насколько я понимаю, нет ни капли милосердия по отношению к тем, кто имел глупость им довериться, либо я должен довериться доброму сердцу выбранного мною босса. У меня были приятели, которые испробовали этот путь. Облюбовав себе босса, они бросались к его ногам, как вассал перед своим господином, произнося при этом нечто крайне льстивое, типа: «Я ваш верный и смиренный слуга. Наймите меня, о великодушный, и я буду делать все, что вы прикажете». При этом надежда была на встречную благосклонность, примерно в таком стиле: «Встань с колен, юноша, тебе нечего страшиться. Если ты будешь верен мне, я защищу тебя от сил зла и безработицы». Иногда это срабатывало. Но если нет, приходилось расплачиваться сполна. Ты превращался в брошенную вещь. В классе в связи с твоим поведением возникал диспут — допустимо ли в такой ситуации опускаться до пресмыкательства. В общем, вся система воспитания здесь сводилась к одному — кто даст слабину под давлением, а кто выдержит.

Каждый решал за себя, и в результате овцы отделились от козлиц. Кто с первого занятия поставил на полное послушание и лизоблюдство, выбрали места в первых рядах классной комнаты, где и просидели все пять месяцев занятий (стиснув зубы). Кто ценил собственную гордость или просто предпочитал держаться в стороне, изображали полное безразличие, для чего сидели поближе к задним рядам и швыряли жеваной бумагой в лекторов.

Были, конечно, исключения. Некоторые предпочли избежать крайностей. Двум или трем удалось с самого начала договориться с боссами, так что они получили право самостоятельно выбрать работу. Они держались независимо и непредсказуемо, как вольные между рабами, и многие считали их шпионами администрации. Были заднескамеечники по духу, но обремененные женами и детьми, о которых нужно было заботиться. Эти тоже были сами по себе. Они держались особняком от подлипал из брезгливости, а заднескамеечников сторонились из чувства ответственности.

Себя самого я, разумеется, считал исключением. Некоторые обвиняли меня в принадлежности к переднескамеечникам, потому что мне нравилось сидеть рядом с мужчиной из Гарвардской школы и

наблюдать, как он чертит свои организационные диаграммы. Мне было любопытно, добьется ли он успеха (не добился). К тому же я часто задавал вопросы. Многие подозревали, что я таким образом втираюсь в доверие к лекторам, то есть веду себя как истинный переднескамеечник. Это было вовсе не так. Но попробуй втолковать это тем, кто выбрал для жизни последний ряд аудитории. Я с грехом пополам искупил свою любознательность, швырнув несколько раз жеваной бумагой в важных лекторов. А когда меня прилюдно выставили из класса за то, что я на виду у всех принялся читать газету, моя репутация в задних рядах резко повысилась. Но своим в их компании я не был никогда.

Самым большим исключением были, видимо, японцы. На японцах рушилась любая попытка классификации нашей аудитории. Их было шестеро, все сидели в переднем ряду и спали. Головы клонились то назад, то вперед, а порой прямо ложились на плечо. Так что было бы трудно доказать, что это они так слушают, прикрыв глаза, как принято у японских дельцов. Самым милосердным объяснением этой редкостной апатии было бы предположение, что они ни слова не знали по-английски. Но поскольку они никогда не общались с посторонними, нельзя было с уверенностью судить об их знании языка или мотивах поведения. Их старшего звали Йоши. Каждый день утром и в начале послеобеденных занятий задние ряды держали пари, через сколько минут Йоши заснет. Им нравилось думать, что в его поведении есть сознательный вызов. Йоши был их героем. Всякий раз как он, заснув, клонился вперед, сзади раздавался возглас одобрения, не только относившийся к выигранным деньгам, но и выражавший уважение к тому, кто имеет мужество открыто спать в переднем ряду.

Японцы были защищенным видом, и думаю, что они знали об этом. Благодаря положительному сальдо внешней торговли их страна скопила невероятную кучу долларов. Если бы удалось перегнать эти доллары из Токио назад — в облигации Правительства США и другие ценные бумаги, можно было бы заработать массу денег. Фирма Salomon пыталась расширить операции своего отделения в Токио, для чего нужно было привлечь к делу знающих местных жителей. Но здесь-то и крылась западня. Японцы предпочитают всю свою жизнь работать на одну японскую компанию, и те, которые поумнее, обычно ни за что не соблазняются работой на американскую фирму.

Присоединяясь к Salomon Brothers, они меняли суши и гарантированную пожизненную занятость на чизбургеры и проблемы американских специалистов, а это мало кого могло привлечь. Те редкие японцы, которых Salomon удавалось сдвинуть с места, ценились на вес золота, и относились к ним бережно, как к полученному в наследство китайскому фарфору. Выступавшие перед нами маклеры позволяли себе разве что намеки на свое неодобрение в адрес японцев. К тому же в Salomon Brothers, предельно равнодушной ко всем разновидностям чужеземных культур, были странным образом уверены, что японцы — другие. И нельзя сказать, чтобы отчетливо понимали, чем таким они могут отличаться. У них могли быть вдавленные носы и при встрече они бы приветствовали друг друга помасонски — и все сочли бы это нормальным.

Но в конечном счете японцы оказались всего лишь скромной аномалией. Тон в классе задавала задняя скамья, действовавшая как единое, неделимое и невероятно шумное целое. Эти люди всегда — ради чувства безопасности и комфорта — перемещались гурьбой: в класс для занятий утром и после ланча, и на торговый этаж в конце занятий, а поздним вечером в клуб, и наутро опять в класс. Их объединяли симпатии и антипатии. Любимых своих лекторов они приветствовали стоя, бурно размахивая руками в дальнем конце класса.

Сейчас они от всего сердца восторженно салютовали человеку, стоявшему у классной доски. Он запнулся, как если бы вдруг утерял мысль, что было ему несвойственно.

— Знаете ли, — произнес он после минутной паузы, — вы воображаете о себе, что вы первоклассные вонючки, но когда попадете на торговую площадку, то окажетесь в самом низу.

Было ли это действительно необходимо? Он так удачно попал в яблочко со своим рассказом о том, чего больше всего хотелось услышать хулиганам: быть победителем в Salomon — это то же самое, что быть главным самцом в джунглях. Теперь он решил им отомстить и сообщил хулиганам то, чего они знать не хотели: в джунглях их природные таланты не стоят ни гроша. Я обернулся, ожидая увидеть град комков из жеваной бумаги. Никакой реакции. Лектор идеально выбрал момент для откровенного признания. Головы

заднескамеечников кивнули в знак согласия. Похоже, они решили, что это замечание относится к тем, кто сидел впереди.

В любом случае здесь лектор был не прав. На торговом этаже жизнь неудачника коротка — всего пару месяцев. Продолжительность жизни тех, кто торгует облигациями, как у собак: год на торговом этаже идет за семь в любой другой корпорации. В конце первого года работы маклер уже фигура. Кого интересуют должности? Вся прелесть торговой площадки в том, что там ничего не значат ни стаж, ни должность.

При первом же появлении на торговом этаже новому служащему вручают два телефона, которые почти мгновенно начинают звонить. Если он сумеет из этих телефонов извлекать миллионы долларов, то станет самым уважаемым существом на земле — большим хоботом. После продажи солидного пакета облигаций, принесшего в кассу несколько сот тысяч долларов, менеджер громогласно хвалил за достижения: «Эй ты, большой хобот, так держать!» До сих пор, вспомнив это выражение, я представляю себе огромный слоновий хобот, со свистом мотающийся из стороны в сторону. Никто и ничто в джунглях не в силах встать на пути большого хобота.

Этой чести мы все домогались. Может быть, у других в воображении возникали другие картинки, не как у меня, но имя не так важно здесь, как амбиции, а все мы хотели одного и того же. Естественно, никто не позволил бы себе заявить вслух: «Когда я попаду на торговую площадку, то стану большим хоботом». Но каждый этого желал, даже женщины. Толстожопый хобот. Господи Иисусе, даже люди с передней скамьи начинали мечтать об этом, когда им объясняли, что это значит. Их проблемой, с точки зрения заднескамеечников, было то, что они не знали, как здесь себя вести. Настоящий большой хобот под давлением держался намного приличнее, чем эти, с первого ряда.

В первом ряду (типичная ситуация) поднялась рука. На этот раз женская. Она сидела очень прямо, точно напротив лектора. А он как раз набрал обороты. Задний ряд уже был готов вскочить, чтобы поприветствовать его размахиванием рук. Лектору очень не хотелось прерываться, особенно для кого-то из первого ряда. Все это было очень досадно, но нельзя было сделать вид, что не видишь руки прямо у себя под носом. Он разрешил:

— Что у вас, Салли Финдли?

— Мне интересно, — сказала Салли, — не могли бы вы рассказать нам, что было ключом к вашему личному успеху?

Это было уж чересчур. Если бы она задала простой технический вопрос, то могла бы добиться своего. Но тут даже лектор начал улыбаться... он знал, что сейчас может вмазать тем, кто в переднем ряду, по самое некуда. Он с многозначительной ухмылкой посмотрел на задние ряды.

— Эй, эти назойливые проныры были точно такими же, когда я здесь учился, и я помню, как я презирал лекторов, которые позволяли им лизать себе задницу, так что я сейчас позволю этой дамочке немного поболтать, пока не иссякнет, хи-хи-хи.

Задние ряды разразились в ответ громовым гоготом. Кто-то издевательски передразнил высокий голосок Финдли: «Да, скажите нам, пожа-а-а-алуйста, как вам удалось достичь тако-о-ого успе-е-еха-а-а». Еще кто-то выкрикнул: «Кыса, лежать!», как если бы он успокаивал разыгравшегося пуделя. Третий обеими ладонями зажал себе рот и визгливо простонал: «Акции в Далласе».

Бедняжка Салли. Было немало скверных мест, куда в 1985 году можно было попасть по распределению, но Торговля акциями в Далласе была хуже всех. Для нашего маленького круга не было ничтожней в плане профессиональных перспектив дыры, чем Торговля акциями в Далласе: отдел акций в нашей фирме был самый слабый и неинтересный, а к тому же Даллас — это так далеко от Нью-Йорка. Для наших учебных курсов Торговля акциями в Далласе было место ссылки, в котором удобно «зарыть это отребье человеческое, чтобы его больше никто и никогда не видел». «Закопать Салли!» — завывали последние скамьи.

Лектор и не думал реагировать. Он спешил закруглиться прежде, чем заведенная им толпа станет неконтролируемой.

— Вам много приходится размышлять над вопросами: «Стоит ли покупать муниципальные? Стоит ли покупать правительственные? Стоит ли покупать корпоративные?» На эти размышления вы тратите массу времени. И это правильно. Но подумайте-ка вот о чем: может, важнее выбрать проводника по джунглям, чем конкретный продукт? Благодарю вас.



Комната немедленно опустела. До начала следующей лекции был пятнадцатиминутный перерыв, и разделившаяся надвое толпа рвалась из класса. Люди с передних рядов выходили через переднюю дверь, а заднескамеечники резво выскакивали через заднюю.

Руководство Salomon Brothers рассчитывало, что учебные курсы сделают нас такими же, как они. Но что значит стать похожими на них? Большую часть своей истории Salomon представляла собой пестрое объединение маклеров, отличительными особенностями которых были способность и желание рисковать по-крупному. Идти на риск ради денег приходилось потому, что у Salomon, в отличие, скажем, от благородных господ из Morgan Stanley, не было длинного списка выплачивающих комиссионные корпоративных клиентов. В глазах публики Salomon представляла собой еврейский клан, лишенный общественного влияния, практичный и ловкий, но честный, знающий рынок облигаций лучше, чем любая другая фирма. Представление, конечно, карикатурное, но грубо передающее специфику компании, какой она была некогда.

Теперь фирма решила измениться. Главным показателем преобразования коллективной личности компании была светская жизнь нашего председателя Совета директоров и генерального директора Джона Гутфренда. Он женился на даме двадцатью годами моложе себя, обуянной бесом светского честолюбия. Она устраивала приемы и для их освещения приглашала светских хроникеров. Ее приглашения, ценность которых, казалось, шла вверх или вниз вместе с курсом нашей фирмы, были свернуты изящными крошечными треугольничками и разносились посылными. Она нанимала консультантов, которые следили, насколько достойно ее светские мероприятия освещаются в прессе. И хотя она не доходила до требований, чтобы служащие фирмы выглядели столь же представительно, как и ее муж (об одежде которого она заботилась сама), атмосфера потакания слабостям и тщеславию не могла не просачиваться в компанию.

При всем размахе новых веяний учебная программа Salomon была, без сомнения, лучшей на Уолл-стрит. Закончив курсы, можно было смело переходить в любую компанию Уолл-стрит, требуя удвоения жалованья. Считалось, что наши выпускники в совершенстве владеют своим делом. Наблюдать, сколь быстро человек на Уолл-стрит

превращается в «эксперта», само по себе занятие весьма поучительное. У многих банков просто нет собственных учебных курсов. В Drexel Burnham, хотя это, конечно, крайний пример, некоему претенденту на должность дали совет подружиться с кем-либо из обучающихся на курсах Salomon, чтобы получить доступ к его конспектам. Ему пообещали, что с этими конспектами он будет тут же принят на работу в Drexel.

Но эти конспекты были не самое важное. Главное, о чем я вспомнил только двумя годами позже, были предания ветеранов — устный фольклор компании Salomon Brothers. В течение трех месяцев ведущие маклеры, торговцы и финансисты передавали опыт учебной группе. Они делились с нами грубой житейской мудростью: как деньги ходят по миру (как хотят), что чувствуют и что делают маклеры (что хотят) и как разговорить и раскрутить клиента. Спустя три месяца занятий в аудитории стажеры еще два месяца неустанно сновали по торговому этажу. После этого приступали к работе. Неявная цель всей программы была проста — привить стажерам культуру компании, так сказать соломонизировать их. Прежде всего, каждый должен был понять, как объяснил нам однажды маклер, что мы в фирме сидим ниже, чем китовое дерьмо, когда оно уже опустилось на дно океана. А во-вторых, следовало оценить, что быть в Salomon Brothers ниже китового дерьма — это значит как сыр в масле кататься, если сравнить с тем, как живут вне этой славной фирмы.

Если быть кратким, то промывание мозгов почти достигало цели. (Если не столь кратко, то нет. Чтобы смириться с рабским ярмом, нужно верить, что выбора нет. А как мы увидим далее, новички вроде нас отличались преувеличенным представлением о своей рыночной ценности и недостатком лояльности.) Редкие инвестиционные банки имели собственные учебные программы, и ни в одном из них, за исключением разве что Goldman Sachs, учебный курс не был так насыщен пропагандой собственной фирмы. Женщина из «New York Times», которая брала у нас интервью на третьем месяце обучения, была столь поражена однообразием нашего отношения к фирме, что назвала свою статью «Тренировочный лагерь для лучших МВА». Эта статья, как и все другие газетные высказывания о Salomon Brothers, подверглась гневному осуждению. «Сучка не понимает, о чем пишет», — негодовали задние ряды. Наши бойскауты были

оскорблены появлением в печати таких примерно высказываний: «Им — в Salomon — не приходится нас подбадривать, мы и так наскипидарены», что, следует признать, было несколько чересчур.

В статье было интересным другое. Впервые внутрь впустили постороннего и позволили задать самый очевидный вопрос: почему вам так хорошо платят. Обитатель задней скамьи, только недавно получивший степень мастера делового администрирования в Чикагском университете, все объяснил читателям. «Это спрос и предложение, — сказал он. — Моя сестра обучает отстающих детей, не способных учиться. Она, как и я, очень любит свою работу, но зарабатывает намного меньше. Если бы было меньше желающих заниматься преподаванием, она получала бы намного больше». Об этом анализе много чего можно сказать. И читатели «Times» вряд ли упустили случай выразиться. Та же статья упоминала, что на 127 мест в учебной группе претендовали более шести тысяч человек. Жалованье в Salomon Brothers круто лезло вверх, хотя множество людей согласились бы делать ту же самую работу за куда меньшие деньги. Было что-то сомнительное в том, как спрос уравнивал предложение в нашем инвестиционном банке.

Но в попытках объяснить, почему нам будут платить так много, было и кое-что освежающее. Меня восхищало, как просто мои коллеги отбросили традиционные экономические объяснения. Никто прежде не решался на это. Вопрос о деньгах был очень уместен. Так почему инвестиционные банки платят совсем неопытным людям так много? Ответ: если посадить их на телефон, они смогут добыть еще больше денег. Как они могут делать деньги, не имея никакого опыта? Ответ: в инвестиционном банке важнее не опыт, а нечто нематериальное — нюх, настойчивость и везенье. А эти качества настолько редки, что их обладателям нужно платить очень большие деньги? Ответ: и да, и нет. Это и был вопрос вопросов. Мы вели себя как послушные дураки и с самого начала отказались от простейшего прямого вопроса — откуда столько денег и сколько это будет продолжаться. Ответ можно было получить на торговом этаже Salomon Brothers — и намного легче, чем в любой другой конторе на Уолл-стрит, — но мало кого это интересовало.

Каждый день после занятий, которые кончались когда в три, когда в четыре или в пять, мы должны были подниматься с 23-го учебного

этажа на торговую площадку, размещавшуюся на 41-м. Можно было время от времени прогуливать и не появляться там, но существовал риск, что тогда о тебе просто забудут. А в Salomon быть забытым означало остаться без работы. Прием на работу требовал действий и решений: нужно было, чтобы менеджер пригласил тебя работать с собой. К концу учебной программы трое были уволены. Одного распределили в Даллас, и он отказался туда ехать. Второй исчез под шумок загадочных сплетен о том, что пригласил даму-администратора поучаствовать в групповом сексе (фирма ничего не имела против любовных домогательств на работе, но не терпела извращений). А третьего — самый любопытный случай — совершенно заколодило, так что он был не в силах сделать шаг и выйти из лифта на торговом этаже. Каждый день после занятий он, прижавшись к стене лифта, ездил на нем вверх и вниз. Думаю, ему хотелось выйти, но его заколодило. Слухи дошли до дамы, курировавшей учебные курсы, и она явилась увидеть все собственными глазами. Она в течение часа простояла рядом с лифтами на 41-м этаже, наблюдая, как дверь открывается и закрывается, а бедняга все стоит у стены лифта. Однажды он исчез.

Набравшись храбрости, ты отправлялся на торговый этаж в поисках менеджера, который взял бы тебя под крыло, стал твоим ментором или, как говорили у нас, твоим ребе. На этот же этаж ты ездил, чтобы учиться. Первый импульс был — идти напрямик: найти кого-нибудь похожего на учителя и попросить о наставлениях. Но все было не так-то просто. Во-первых, стажер по определению был никто и не имел никаких прав. Во-вторых, торговый этаж принадлежал важным шишкам, которые представляли собой фугасы с очень чувствительными взрывателями, так что опасно было даже дышать в их направлении. Ты не мог просто подняться туда и сказать «здрасьте». Вообще-то, это не совсем справедливо. Многие маклеры обладали врожденной вежливостью, так что ты мог с ними поздороваться, а они тебя просто не замечали. Но если тебе случалось наступить на мину, тогда получался примерно такой диалог.

*Я.*Здрасьте.

*Маклер.* Из какой сраной дыры ты сюда приполз? Эй, Джо, Боб, кто-нибудь, гляньте на подтяжки этого придурка.

*Я(краснея).* Я только хотел задать вам несколько вопросов.

*Джо.* Что, мать его ети, он о себе мнит?

*Маклер.* Джо, давай-ка устроим ему маленький экзамен. Когда процентные ставки растут, что происходит с ценами облигаций?

*Я.* Падают.

*Маклер.* Чудовищно. Ты получил пятерку. А мне пора работать.

*Я.* Может быть, когда у вас будет время...

*Маклер.* Мать твою, ты думаешь, это богадельня? Я занят!

*Я.* Может, я мог бы помочь?

*Маклер.* Притащи мне бургер. С кетчупом.

Я вел себя крайне осмотрительно. Нужно было соблюдать миллион разных правил, а я не знал ни одного. На этаже толпились, роились маклеры, продавцы и менеджеры, и сначала я даже не мог их различить. Основные признаки я, конечно, знал. Продавцы разговаривают с инвесторами, маклеры намечают цены, а менеджеры курят сигары. Но этим все мои познания исчерпывались. Большинство людей одновременно говорили по двум телефонам. При этом они внимательно разглядывали маленький зеленоватый экран компьютера, заполненный рядами чисел. Они кричали в один телефон, потом в другой, потом кому-то через проход, потом опять в телефоны, затем тыкали пальцем в экран и вопили: «Мать твою!» Тридцать секунд считалось долгим разговором. Будучи стажером, плебеем, юношей, лежащим под грудой китового дерьма, я делал то же, что и все остальные в моем положении: пристраивался поближе к кому-либо из деловых людей и молча наблюдал. Я стал человеком-невидимкой.

Все это было крайне унижительно, и так и было задумано. Иногда проходил добрый час, прежде чем мое присутствие было замечено, иногда несколько минут. Но даже эти несколько минут казались вечностью. Меня мучило, знает ли кто-нибудь вообще о моем присутствии. Начнут меня когда-нибудь замечать? Кто-нибудь знает, что человек-невидимка уже здесь? Особенно невыносимой ситуацию делал контраст между моим бесполезным и неподвижным стоянием и бешеной активностью маклеров. Это подчеркивало мою предельную ненужность. Но раз уж ты встал рядом с чьим-то столом, трудно было уйти, не дождавшись формальной реакции. Простое исчезновение было бы признанием поражения: я не сумел довести до конца ритуал знакомства.

Впрочем, идти-то, собственно, было особо некуда. Торговый зал в длину был как треть футбольного поля и заставлен рядами скрепленных столов. Пространство между рядами столов было настолько узким, что разойтись можно было, только повернувшись боком. Бесцельно наблюдая за происходящим, ты рисковал помешать этим богам торговли. На торговый этаж заглядывали все руководители, начиная с самого генерального Гутфренда. Это была не обычная корпорация, в которой новичкам благожелательно улыбаются средних лет администраторы — это ведь будущее нашей организации, господа! В Salomon мы были как заброшенные щенки, и каждый был заведомо виновен, пока не докажет обратного. Окруженный столькими опасностями, ты вовсе не жаждал повстречать босса. Но выбора у тебя, увы, не было. Босс был повсюду. Он видел тебя насквозь — с твоими красными подтяжками, украшенными золотым орнаментом из больших знаков доллара, и он сразу тебя узнавал. Здесь умели определять стоимость.

Но даже если ты снимал свои красные подтяжки и принимал защитную окраску, в тебе легко было узнать стажера. Стажеры вываливались из общего ритма. Движения торговой площадки в точности повторяли движения рынка, как если бы они были связаны веревкой. Стоило, например, Министерству торговли США опубликовать важную информацию, и рынок облигаций начинало трясти. Одновременно начиналась тряска и на нашем торговом этаже. Рынки сами решали, какая информация важна, а какая нет. В одном месяце это была величина торгового дефицита США, в другом — индекс потребительских цен. Штука в том, что маклеры знали, какие показатели важны в этом месяце, а студенты учебных курсов — нет. В 8.30 утра торговый этаж Salomon Brothers мог уже размышлять над новой информацией, мучимый опасениями и надеждой, готовый схватиться за новую возможность, купить или продать облигации на миллиарды долларов, чтобы в результате заработать или потерять миллионы, а к этому моменту из лифта только выходит ничего не подозревающий студент и произносит: «Виноват, я иду в кафетерий, купить что-нибудь?» Короче говоря, мы были полными идиотами.

Один удачливый стажер сумел обойти мучительный ритуал вхождения в фирму. Звали его Майрон Сэмюэлс, и он умудрился так договориться с главой отделения муниципальных облигаций, что,

когда я только появился в фирме, он уже ездил на работу в одной машине с двумя директорами и ведущим маклером. Говорили, что у него семейные связи на самом верху компании; другим объяснением чудес было то, что он гений. Как бы то ни было, он вполне использовал свое уникальное положение. Он разгуливал по торговому этажу с непринужденностью, редкой даже у тех, кто там действительно работал. А поскольку он сам еще не работал, то мог наслаждаться жизнью, как дите, которому разрешили гулять по офису своего папочки. Он проходил к стенду с муниципальными облигациями, садился, вызывал чистильщика обуви, звонил приятелю по межгороду, закуривал сигару и забрасывал далеко не лоснящиеся блеском ботинки на стол. Он по-приятельски окликал проходящих мимо директоров. На такое не отваживался буквально никто — только Сэмюэлс. В общем, чем более высокое положение занимал человек в фирме, тем добродушнее он относился к Сэмюэлсу. Наверное, чем выше положение, тем лучше они знали о его семейных связях. И хотя некоторые его терпеть не могли, в районе табло с муниципальными облигациями он был совершенно неприкосновенен. Однажды я случайно услышал, как о нем шептались два вице-президента. «Не перевариваю этого стервеца», — сказал один. «Мм-да, — откликнулся другой, — но что с ним можно поделать!»

Чтобы избежать унижений при посещении торгового этажа, я старался держаться незаметно, в каком-либо углу. Единственным, кого я знал в лицо по журнальным фотографиям, был Гутфренд, которого я воспринимал скорее как светскую знаменитость, а не как бизнесмена. Поэтому я совершенно не понимал, от кого мне следует держаться подальше. Многие из них были внешне очень похожи: белые мужчины в одинаковых чисто хлопковых белых рубашках, застегнутых на все пуговицы (один из японцев как-то пожаловался мне, что он за всю жизнь не научится их различать между собой). На 41-м этаже располагался энергетический центр Salomon Brothers, не только нынешнее ее руководство, но и кадры будущих руководителей. Нужно было освоить их манеру вышагивать, чтобы научиться различать, с кем стоит иметь дело, а кого следует избегать.

Привык ли я со временем к атмосфере торгового этажа? Пожалуй, да. Но даже когда сумел занять в фирме определенное положение, у меня мурашки начинали бегать по телу всякий раз, как я поднимался

на 41-й. При этом я понемногу, но заметно менялся. Как-то раз я разыгрывал человека-невидимку, чувствуя на себе теплую тяжесть китового дерьма, и грустно размышлял о том, что нет на свете никого в более жалком положении. Вдруг в зале появился человек из отделения корпоративных финансов, одетый в пиджак, который выглядел здесь как символ бесчестья. Никто на торговом этаже никогда не появлялся в пиджаке. Наверное, он впервые спустился сюда из своего сияющего стеклом офиса и теперь оглядывался по сторонам, потеряв всякую ориентацию в этом бедламе. Кто-то с разбегу налетел на него и, не прекращая движения, раздраженно крикнул, что нужно смотреть, куда идешь. Смотреть, куда идешь? Но он-то стоял на месте. У него, похоже, возникло ощущение, что весь мир видит его растерянность. И он запаниковал, как актер, вдруг забывший роль. Наверно, он даже забыл, зачем пришел сюда, потому что вскоре развернулся и исчез. И тут мне в голову пришла отвратительная мыслишка. По-настоящему чудовищная, непростительная мысль. Она показала мне, что я уже начал меняться. Что за ублюдок, подумал я. Он, мать его, здесь просто чужак.



## Глава 4. Образование для взрослых

Прошло четыре недели. У группы появилось сознание собственных прав. Первым неотъемлемым правом было бить баклуши и развлекаться до начала занятий. Расхаживали по классу, жевали булочки из кафетерия и пили кофе. Читали «New York Post» и заключали пари, кто победит в вечернем матче. Кроссворды из «New York Times» ксерокопировали в 127 экземплярах и раздавали каждому. Кто-то позвонил девице, занимавшейся сексом по телефону, и подключил его к громкоговорителю. Я, как обычно в это время, жевал булку с котлетой.

Ура! Макс Джонсон, бывший пилот истребителя ВМС США, залепил бумажным шариком в висок Леонарду Бублику, четырехглазому обладателю диплома MBA Индианского университета. Бублика это не могло удивить, поскольку такое с ним случалось часто, но он выглядел оскорбленным и высматривал обидчика. «Отличная стрижка. Бублик!» — прокричал некто с заднего ряда, закинувший ноги на стул рядом с Джонсоном. «О-ох, повзрослеть бы вам, ребятки!» — откликнулся Бублик, не вставая со своего места в первом ряду.

Сцену прервала вошедшая Сьюзен Джеймс. Джеймс играла странную роль. Она была чем-то между нянькой и завучем. В награду за хорошую работу ее, по некоей извращенной логике, оставляли для работы со следующей учебной группой. Она, как и все остальные, предпочла бы работать на торговом этаже, но ей до этой цели было еще дальше, чем любому из нас. Поскольку доступ к торговле был ей закрыт, весь ее воспитательский авторитет сводился к нулю. Ей оставалось только жаловаться на нас начальству, но даже и этого она не могла. Ведь мы были ее будущими начальниками, и она предпочитала сохранять дружеские отношения. Когда мы переместимся на торговый этаж, а она займется следующей учебной группой, от нас будет зависеть ее работа. Каждый знал, что власти у нее никакой, поэтому когда ее не дразнили, то просто не замечали. Но теперь она появилась с важной вестью.

— Хватит дурачиться, мальчики, — в голосе была мольба, как у воспитательницы в летнем лагере накануне родительского дня. — Через минуту к нам придет Джим Мэсси. У группы уже и без того скверная репутация.

Последнее было чистой правдой. За пару дней до этого один заднескамеечник умудрился засветить бумажным комком в затылок директору отдела исследований рынка облигаций. Тот от возмущения побагровел и пять минут орал на нас. Поскольку виновника найти не удалось, он, уходя, пообещал отыграться на всех.

Сьюзен Джеймс в десятый раз повторила, что впечатление, произведенное нами на Джима Мэсси за те полчаса, что он проведет в нашем классе, определит нашу карьеру (жалованье) до пенсии или до смерти. Все считали, что Мэсси играет при Джоне Гутфренде довольно экзотичную для американской корпорации роль — личного палача. Не нужно было иметь уж слишком развитого воображения, чтобы представить, как он с помощью заточенного до бритвенной остроты котелка сносит голову дерзкому стажеру. Его отличительной особенностью, которую некоторые могут счесть даже недостатком, было полное неумение улыбаться. Формально Мэсси был членом исполнительного комитета Salomon Brothers и отвечал за продажи. Он же отвечал и за наше будущее. Именно в его распоряжении была черная доска распределения по рабочим местам, находившаяся за торговой площадкой. Легким движением руки он мог любого загнать из Нью-Йорка в Атланту. Студенты боялись Мэсси, и, судя по всему, ему это нравилось.

Впервые он появился у нас, чтобы ответить на возможные наши вопросы о фирме. Это было всего через несколько недель после начала занятий. Естественно, у нас должны были возникнуть вопросы. Но на самом деле нам просто не оставили выбора. Вам стоит проявить разумную любознательность, сказала Сьюзен. «И будет лучше, если вы станете задавать приятные вопросы. Не забывайте, что вы сами заинтересованы в хорошем впечатлении».

Вот так звучал сигнал, оповестивший о прибытии хранителя корпоративной культуры. Крупный рот с очень тонкими губами, короткая стрижка, серый фланелевый костюм, но без обязательного платочка в нагрудном карманчике. Весь его стиль отличался сухой

экономностью, да и манерой двигаться он напоминал атлета, берегущего силы для решающего рывка.

Он произнес короткую речь, сводившуюся к тому, насколько уникальна и досточтима фирма Salomon Brothers. Нам рассказали о том, что это лучшая в мире торговая фирма и что здесь очень ценят умение работать в коллективе и поддерживать дух сплоченности (а где иначе?). Нам сообщили, что, если кто-нибудь вздумает болтать с газетчиками о доходах компании, он будет немедленно уволен (фирма отличается скромностью и осторожностью). Может, кто слышал о судьбе служащего Salomon из Лос-Анджелеса, который появился на фото в «Newsweek» снятым на фоне бассейна для демонстрации того, как хороши его дела? Так вот, его ограбили. Нам объяснили, что капитал в 3 миллиарда долларов делает фирму самой мощной силой финансовых рынков и что не имеет никакого значения, чего нам удалось добиться до этого, потому что ни один из нас недостойн даже подать чашечку кофе тем, кто работает на торговом этаже. Под конец нам посоветовали ни о чем не тревожиться и предоставить фирме (то есть самому Мэсси) решить, где именно нам лучше работать по окончании учебы.

Подобно другим администраторам компании, Мэсси в 1985 году был окрылен — уже несколько кварталов подряд фирма показывала рекордную прибыль. Причем рекордную не только для истории самой фирмы, но и по масштабам всей Уолл-стрит. Он не мог ошибиться. Из того, что он говорил, следовало, что и фирма не может ошибиться. Но когда он попросил задавать вопросы, возникло глухое молчание. Мы были слишком подавлены и онемели.

Лично я не собирался задавать никаких вопросов. Он наверняка знал много чего интересного, но у меня возникло ощущение, что приглашение задавать вопросы было неискренним. И в этом я был не одинок. Никто не захотел поинтересоваться, к примеру, почему, если все служащие Salomon должны воздерживаться от контактов с газетчиками, Гутфренд красуется на обложках всех деловых изданий страны. Никто не рискнул спросить и о том, что действительно интересовало каждого: сколько мы будем зарабатывать в ближайшие пару лет. И уж подавно никому в голову не пришло задать вопрос, почему Джима Мэсси, занимающегося подбором кадров и несущего прямую ответственность за взрывное расширение фирмы, не тревожат

последствия этого безрассудного роста (хотя даже студенты учебных курсов понимали, что что-то идет не так). Мы просто не могли придумать, о чем бы его спросить. Именно этим и отличается работа от школы. Здесь не были нужны любознательные и пытливые умы. Фирме нужна была слепая вера. Но Мэсси наткнулся на отпор даже со стороны слюнтяев из первого ряда; даже они не захотели ему подыграть.

Прямо передо мной в первом ряду сидела Сьюзен Джеймс, похожая на измученную воспитательницу детского сада. Ну же, мальчики, спросите его о чем-нибудь! Наконец справа от меня вытянулась вверх рука какого-то отъявленного отличника. Я немного знал его и закрыл глаза, чтобы не видеть этого позора. И он не подкачал.

— Не могли бы вы сказать, — спросил этот юный карьерист, — собирается ли фирма открыть отделение в одном из городов Восточной Европы? В Праге или еще где-нибудь?

В Праге! Если бы перед нами был не член исполнительного комитета компании, а кто-нибудь рангом пониже, класс бы немедленно взорвался свистом, воплями и градом бумажных шариков. Вместо всего этого сзади раздались звуки кашля... как будто там давились от смеха. Скорее всего, за всю 75-летнюю историю фирмы никому и в голову не приходило открыть отделение в Праге. Вот какой творческий порыв может породить присутствие члена исполнительного комитета, которого нельзя отпустить, не задав ему пары вопросов.

Но Мэсси, в отличие от заднескамеечников, отнесся к этому вопросу всерьез, совсем как представитель Госдепа. Ему, скорее всего, было бы приятнее ответить на вопрос «Как вы добились успеха в Salomon?», но это был, видимо, не самый удачный для него день.

После визита Мэсси к нам целый месяц не навещался никто из высших чинов. Наверно, он посоветовал им этого не делать, чтобы не расстраиваться. Но потом к нам неожиданно заявился другой член исполнительного комитета, Дейл Горовиц, а следом за ним и сам генеральный директор.

Горовиц был воплощением старомодного образа инвестиционного банкира, разменявшего уже пятый десяток, ловкого и находчивого, — идеальный кандидат на пост главы пражского отделения, когда придет время его открыть. Это был крупный мужчина с круглой, коротко остриженной головой, чем-то похожий на Винни Пуха. К его

появлению у нас я знал о нем только, что он, как и Гутфренд, сделал себе положение на муниципальных облигациях и что некоторые из моих еврейских друзей относились к нему с преданностью. Он был настоящий раввин: кроткий и мудрый и большой любитель громадных сигар. За глаза его называли дядюшка Дейл. Он не встал за кафедру, а вместо этого уселся на преподавательский стол, опираясь на широко расставленные руки. Он неожиданно заговорил о том, как нужна человеку крепкая и дружная семья и насколько это важнее успешной карьеры. Думаю, это была самая странная речь из всех, слышанных нами в ходе учебы. Затем, все таким же глубоким и теплым голосом, он предложил нам задавать любые вопросы. Спрашивайте обо всем, что вам интересно.

Поднялось сразу несколько рук. Видимо, класс созрел для того, чтобы кое-что выяснить о компании Salomon Brothers. Откуда-то из середины комнаты был задан первый хороший вопросец.

— Почему, — спросил беспокойный студент, — арабы включили нашу фирму в черный список?

В лице дядюшки Дейла что-то дернулось.

— Зачем вам это? — огрызнулся он.

Наш Винни Пух разозлился, как будто его облили помоями. О черном списке арабов было не принято говорить, хотя я до сих пор не понимаю почему. Не нужно было быть семи пядей во лбу, чтобы догадаться, что мы входим в этот список. (Хотя потребовался бы Джеймс Бонд и дипломатическая миссия в Дамаск, чтобы снять имя нашей фирмы из этого списка.) Арабы порвали отношения с Salomon, когда та слилась с компанией Phillips Brothers, которая специализировалась на торговле биржевыми товарами. Последняя, как мне говорили, имела тесные отношения с Израилем. Лично мне казалось, что черный список должен бы стать безвредным после падения цен на нефть. Теперь арабы тратили не намного больше, чем зарабатывали. При двенадцати долларах за баррель они стали куда менее важными клиентами, чем прежде. Никакой корпоративной тайны во всем этом не было. Тем не менее казалось почти зримым, как против имени человека, задавшего этот вопрос, появилась черная галочка.

Детишки не смогли ублажить доброго дядюшку. Нас усыпило ложное чувство безопасности. Причем ситуацию мы переоценили

практически мгновенно. Почувствовав, что капкан вот-вот захлопнется, поднятые для вопросов руки опустились. Но один бедолага промедлил, и Горовиц ему кивнул — задавай свой вопрос.

— Почему, — спросил любознательный студент, — почему мы допускаем, чтобы нашим крупнейшим акционером оставалась южноафриканская компания? Кто-нибудь в фирме следит за этичностью поведения наших акционеров?

Горовиц бросил на него уничтожающий взгляд, явно говоривший: «Вы, говнюки, настолько бесстыдны и дерзки, что даже слов на вас тратить не стоит». К этому времени у него изо рта уже торчала большая толстая сигара, которую он энергично перекачивал из одного угла рта в другой, а его глаза сощурились и стали похожи на прорези для стрельбы. Minorco, горнодобывающая компания из Южной Африки, владела 12 процентами акций Salomon Inc. Дядюшка Дейл ответил — да, этику мы учитываем (кто-нибудь может представить себе инвестиционного банкира, заявляющего, что ему плевать на этику?), но он не намерен обсуждать этот вопрос в подробностях.

На этом наша гласность и кончилась.

Через несколько дней у нас появился Джон Гутфренд. К этому времени мы уже устали от задушевных разговоров с представителями руководства. Довольно многие откровенно собирались отоспаться на выступлении Гутфренда. Сьюзен Джеймс паниковала из-за опасений, что встреча с большим человеком пройдет недостаточно активно и представительно. В утро большого события ее секретарь позвонила каждому напомнить, что он обязан явиться, если не хочет неприятностей. Мне можно было бы и не звонить. У меня не было ни малейшего намерения пропустить это событие. Я, конечно, не рассчитывал услышать что-либо новое, но полагал, что это будет так или иначе поучительное зрелище. Ведь все-таки речь шла о человеке, который наложил свой отпечаток на компанию, его сильные и слабые стороны стали неотъемлемой характеристикой Salomon Brothers.

Гутфренда часто обвиняют в том, что он злоупотребляет британским акцентом, но на том этапе своей карьеры все его британизмы сводились к использованию слов типа «дружище», что, на мой вкус, отдает не столько Британией, сколько северо-восточными штатами. Нет, по-настоящему наигранной чертой его поведения было монументальное спокойствие в духе великого государственного

деятеля. Его спокойствие было настолько энергичным и нарочитым, что вызывало в других нервозность — и подозрительность. После каждого заданного ему вопроса он делал бесконечные паузы. Было впечатление, что ему действительно интересно знать, что мы думаем. Когда ему задали вопрос о благотворительной деятельности Salomon Brothers, Гутфренд насупился, выдержал прямо-таки рекордную паузу и сообщил, что благотворительность — это трудный вопрос и он будет признателен, если нам удастся в этой области что-либо сделать.

Все ожидали, что Гутфренд окажется типичным торговцем — грубияном и сквернословом, и его манеры лощеного государственного деятеля нас приятно поразили. Он был толстый, как Черчилль, с седыми реденеющими волосами, как у Гарри Трумена, и если не ростом, то величественностью манер напоминал Де Голля. Но куда же делся человек, который призывал нас каждое утро вставать с готовностью «перегрызть глотку медведю»? Куда делся человек, известный по всей Уолл-стрит как мощный и безжалостный финансист? Человек, одно имя которого вселяло ужас в сердца директоров компании? Мы не знали, и не уверен, что хотели бы узнать. Возвышенность чувств и многозначительность пауз настолько резко контрастировали с его репутацией и всем тем, что рассказывали о нем, что было просто немислимо вообразить себя обсуждающим с ним за чашечкой чая проблемы единого пути. Каждый знал, где и как он набрался манер государственного деятеля, но никто — не верил, что это в нем настоящее. Просто сигнал опасности, как гипнотизирующий недвижный взгляд кобры.

Он отбыл, так и не поделившись с нами ничем действительно интересным, но зато продемонстрировав, как выглядят вблизи финансовые светила мирового класса. На этом и закончилось наше знакомство с руководством компании Salomon Brothers.

Мне кажется, что странное поведение нашего руководства было просто реакцией на свалившуюся им прямо в руки жирную добычу. Они всё еще пожирали индюшку, нафаршированную для них Полом Волкером и кредитным разгулом американцев. Эти простые, скромные люди всю жизнь кормились крохами от сбережений населения, и вдруг неожиданно перед ними на блюде очутилась большая, жирная, обильно фаршированная птица. Они какими были, такими и остались,

но однажды утром проснулись богатыми и знаменитыми. Изменились доходы, а с ними и вся жизнь. Только вообразите.

Если вы сдержанный человек, не склонный отождествлять себя со своим банковским счетом, то, получив откуда-то чек на десятки миллионов долларов, вы, быть может, поведете себя, как будто выиграла на ипподроме, — начнете скакать, смеяться и заснете со счастливой улыбкой неожиданной удачи. Но если ваше чувство собственного достоинства намертво связано с финансовым успехом, вы можете подумать, что заслужили эту поразительную удачу. Вы примете это как отражение скрытых прежде незаурядных достоинств. И новое чувство собственной весомости при рассуждениях об уникальности и значительности культуры компании Salomon Brothers будет всюду сопровождать вас, как сильный запах дешевого одеколона.

На Уолл-стрит почти все относятся к своим деньгам серьезно, независимо от их происхождения, и наши боссы не были в этом исключением. Всего несколько ветеранов Salomon Brothers относились к новому богатству с недоверием и настороженностью. Не то чтобы они не считали себя достойными всем этим владеть и пользоваться. Но их беспокоило то, что Америка все в большей степени жила в долг. (В общем, чем больше человек знал о Великой депрессии, тем сильнее его тревожила проблема кредитного Загула.) Отдел исследований рынка облигаций возглавлял Генри Кауфман, являвший в то время самый яркий пример раздвоенности сознания. Он был не только пророком рынка облигаций, но и совестью нашей фирмы. Он говорил инвесторам, вверх или вниз пойдут цены на облигации. И он настолько часто бывал прав, что рынки сделали его знаменитым если не во всем англоязычном мире, то, во всяком случае, среди читателей «Wall Street Journal». При этом Кауфман имел репутацию Мрачного Пророка. В его честь устроили большой прием, но он, казалось, с нетерпением ждал, когда все закончится. В июле 1987 года он писал в «Institutional Investor»: *Самым поразительным в 1980-х годах было взрывное, не имеющее исторических параллелей расширение кредитов. Увеличение кредитов было совершенно несоразмерно росту ВВП и расширению денежной базы. Я думаю, это произошло потому, что мы освободили финансовую систему и создали финансовое предпринимательство, но не выработали внутренней дисциплины и системы контроля. Вот так мы теперь и живем.*



Вот такие мы теперь: дикие, безрассудные и все в долгах. Мы, Salomon Brothers, принадлежали к группе главных финансовых предпринимателей. Следовательно, Кауфман утверждал, что именно мы создали проблему.

Большинство американцев продолжали считать, что Уолл-стрит — это рынок акций, но в 1980-е годы тон и стиль задавал рынок облигаций. Фирма Salomon Brothers была в центре перемен и жадно заглатывала все, что валилось на нее с небес, радуясь тому, что удалось оказаться в нужном месте в нужное время, и гордясь, вполне оправданно, своим знанием рынка облигаций. Но при этом компания действовала вслепую. У нее отсутствовало четкое понимание того, куда может привести это взрывное расширение рынка облигаций. Не было недостатка мнений о том, как распорядиться неожиданно свалившимся богатством. У торгового человека всегда есть своя точка зрения, но все они отличались малой логичностью и чрезмерным потворством собственным желанием. В 1980 году фирма пустилась в самый дорогостоящий и причудливый финансовый загул, какие только знает история американских корпораций, и все десятилетие этого загула компания была в восторге от того, какая она умная и удачливая.

Мы отучились уже почти восемь недель, и все лекторы стали нам казаться на одно лицо. Но наше внимание сумел привлечь запойный курильщик с бруклинским акцентом, который даже на лекциях не выпускал сигарету изо рта. Сначала я не понял, что в нем притягивает внимание. Потом сообразил: морщины. Это был пожилой человек. На общем фоне его отношение к своей работе можно было назвать сентиментальным. Он так и сыпал поговорками и анекдотами. «Когда я занят торговлей, знаете ли, я не останавливаюсь, чтобы погладить себя по голове, потому что после этого ты обычно получаешь здоровенный пинок в задницу. А это очень неприятное ощущение». На вопрос о том, как он добился успеха, он ответил: «В стране слепых одноглазый — король». Лучшее всего был его метод оценки информации, который мне потом очень пригодился: «Говорящие обычно не знают, а знающие не говорят».

Рассказывал он нам большей частью про рынок акций, поскольку сам принадлежал к страшившему нас отделению по операциям с акциями, где тебя могли навеки погрести в такой безвылазной дыре, как Торговля акциями в Далласе. Самый простой и дешевый способ

избежать распределения в Даллас заключался в том, чтобы нигде и никогда не встречаться с людьми из отделения акций. Ведь прежде, чем оседлать тебя, они должны были как-то тебя найти и выделить из общего ряда. В ту неделю, когда нам рассказывали о рынке акций, все старались как можно глубже и незаметней сидеть на своих местах. Исходили мы из того, что, отчитав нам положенные лекции, они больше нас уже не увидят. Сказанное не значит, что отделение акций было баклуши. Salomon Brothers принадлежала к числу ведущих операторов Уолл-стрит по размещению новых выпусков акций и входила в группу из двух или трех крупнейших торговцев акциями, но внутри фирмы работавшие с акциями были гражданами второго сорта. Акции приносили сравнительно мало денег.

Отделение акций располагалось не на 41-м этаже, который являлся главной торговой площадкой, а этажом ниже. Потолки на 40-м были ниже, не было окон и обаяния центра событий. Помимо специалистов по акциям, там размещались многие продавцы облигаций (на 41-й допускали только увенчанных званием «большой хобот»). На 40-м царил непрерывное гудение, похожее на хор лесных сверчков, атональное сопровождение процесса продажи акций и облигаций. Это сливались сотни голосов — объясняющих, оправдывающих и приукрашивающих свой товар. Через громкоговоритель, известный как матюгальник, человек с 41-го этажа с воплями и гиканьем подгонял продавцов 40-го активнее продавать облигации. Однажды я проходил по этому этажу, как раз когда фирма пыталась разместить облигации сети аптек Revco (позднее обанкротившейся, поскольку не смогла погасить именно этот выпуск облигаций). Из динамика гремел голос: «Ну же, ребятки, правда никому не нужна. Мы здесь другим торгуем!» На 40-м царили мрачные и жестокие нравы.

40-й этаж был куда сильнее удален от 41-го, чем можно было бы подумать. Его обслуживала отдельная группа лифтов. Люди весь день сновали с этажа на этаж, но никогда не поднимали глаз друг на друга. Система коммуникаций была прекрасно отлажена, а человеческие отношения настолько примитивны, что продавец из Далласа чувствовал себя не более удаленным от 41-го этажа, чем продавец с 40-го. Скорее, Даллас был неким образом ближе. По крайней мере, когда на 41-м появлялись люди из Далласа, директора компании их приветствовали как дальних странников.

Отделение акций являло собой живой пример превратности судьбы. Некогда рынок акций был крупнейшим источником доходов Уолл-стрит. За операции взимали жирные фиксированные комиссионные, сумма которых не подлежала обсуждению. Всякий раз, как акции переходили из рук в руки, какой-то брокер, тратящий, в сущности, не так уж много усилий, клал себе в карман кругленькую сумму комиссионных. При продаже 200 акций сумма вознаграждения была вдвое больше, чем при продаже 100 акций, хотя труд в обоих случаях был один и тот же. 1 мая 1975 года пришел конец фиксированным комиссионным за брокерские услуги, в результате чего доходы от комиссионных резко сократились [5]. Инвесторы стали пользоваться услугами тех брокеров, которые взимали меньшие комиссионные за услуги. В результате в 1976 году доходы Уолл-стрит сократились примерно на 600 миллионов долларов. Надежнейший в мире денежный пресс развалился. А потом, чтобы усугубить нищету оскорблением, случился подъем рынка облигаций. С ростом рынка облигаций специалисты по акциям превратились в сравнительно бедных людей. Нет, конечно, они продолжали неплохо зарабатывать, но и следа не было той беззаботной и наглой роскоши, которой наслаждались люди с рынка облигаций. Ни одному брокеру по акциям и в голову бы не пришло играть в покер лжецов на миллион баксов. Где бы он взял такие деньги?

Мы, на учебных курсах, не собирались идти в бедняки. Поэтому у отделения акций была проблема— как заманить людей. Поскольку они, в отличие от специалистов по облигациям, не могли привлечь нашего внимания будущими благами, весь курс знакомства с рынком акций обращался в одну непрерывную торговую кампанию. В их выступлениях и призывах был оттенок упрашивания и виноватости, что затрудняло им решение задачи. Мы, учащиеся, многого не понимали, но у нас было безупречное чувство стиля. Мы твердо знали, что в целом качество обращения с нами было обратно пропорционально реальной привлекательности предлагаемой лектором работы. Правило было простым: чтобы получить наилучшую работу, следовало претерпеть наибольшие унижения.

В этом смысле положение стажера мало чем отличалось от положения покупателя. Специалистам по акциям приходилось быть мягкими и заискивающими не только с нами, но и с клиентами, потому

что конкуренция на рынке акций была чрезвычайно острой. Инвестор мог купить акции IBM у Salomon, а мог у сорока других брокерских контор. Специалисты по облигациям, напротив, могли вести себя с нами с предельной грубостью и свирепостью, но они могли так же относиться и к своим клиентам, потому что по некоторым видам облигаций фирма имела почти монопольное положение. Из того, как с нами обращались, можно было составить представление как о правилах поведения на разных рынках, так и о степени господства фирмы на каждом из них. Вряд ли любой из учащих с равной элегантностью сформулировал бы это, но смысл ситуации все понимали абсолютно четко: выбирай акции, и будешь лизать всем задницу, как Вилли Ломан, либо выбирай облигации, и тогда будешь всех пинать, как Рэмбо.

При всем этом люди из отделения акций выглядели вполне счастливыми, хотя мне пришлось довольно долго общаться с ними, прежде чем я понял почему. Они жили под меньшим давлением, чем маклеры и продавцы рынка облигаций. Они смирились со своей судьбой и, подобно крестьянам на пасторалях Брейгеля, наслаждались простыми радостями жизни. Дом на берегу Джерси, а не в Хемптоне. Катание на лыжах в Вермонте, а не в Зерматте. До меня долго не могло прийти, что люди в отделении акций жили полноценной жизнью. В их жизни случалось все — рынок быков, рынок медведей и полный рыночный штиль. Но пока любезный им рынок акций был на месте, их, казалось, не тревожила относительная скудость доходов. Они отчаянно пытались привлечь нас атмосферой уюта и душевности. Ради этого они в начале своего отрезка курса раздавали каждому томики стихов, рассказов и мемуаров. Последний, увы, открывался следующим пассажем, принадлежащим перу специалиста по акциям и озаглавленным «Мемуары маклера»: *Опыт научил его тому, что рынок подобен морю, к которому нужно относиться с уважением и страхом. Ты плыл по его безмятежной глади под мирным полдневным солнцем; тебя нес легчайший ласкающий бриз, ты купался в прозрачной воде и потом нежился в лучах солнца. Иногда ты отдавался на волю плавного течения и сладко дремал. Неожиданно тебя пробуждает порыв холодного ветра — набежали тучи, и солнце скрылось, — видны вспышки молний, и слышатся раскаты грома. Океан вдруг покрылся плещущими валами, твое хрупкое суденышко*

*оказалось во власти ревущих волн. Половину экипажа смыло за борт... тебя выбросило на берег... нагой и обессиленный, ты распростерся на берегу, благодарный судьбе за то, что выжил...*

Отделению акций приходилось выдерживать не только океанские бури, но и отказ в сотрудничестве. Каждый день менеджер этого отделения Ласло Вайрини производил отважные, а зачастую и блистательные попытки привлечь нас. Главным пунктом его агитации в пользу отделения акций было следующее: когда в шесть вечера ты включаешь телевизор и ведущий сообщает, что сегодня рынок поднялся на 25 пунктов, о каком рынке он говорит? «Что? — восклицал Ласло. — Вы думаете, он говорит о корпоративных облигациях класса А? Ха-ха! Он говорит о рынке акций!» Иными словами, стоит тебе присоединиться к отделению акций, и твоя мама будет точно знать, сколько ты зарабатываешь.

Ласло также восхвалял долгую историю и культуру рынка акций. Все достойные люди, от Билла Роджерса до Джона Кеннета Гэлбрейта, пробовали свои силы на рынке акций. Присоединяясь к его отделению, мы становимся частью чего-то такого, что неизмеримо больше каждого из нас. Не уверен, что мы могли себе вообразить нечто намного большее, чем мы сами. Но даже если бы нам это и удалось, то мы представляли бы себе, конечно, не рынок акций. В результате все призывы Ласло пропадали впустую. Нас не трогали ни история, ни культура, и чем активнее была рекламная кампания, тем менее привлекательным местом для работы казался рынок акций. Их каракули источали не меньше елеса, чем «Мемуары маклера», что подтверждает цитата из некоего Уолтера Гутмана: «Биржевой телеграф больше всего похож на женщину. Никто и ничто на свете не в состоянии давать такие поразительные обещания — день за днем, час за часом, никто другой не разочаровывает столь часто, но зато никто другой и не способен изредка выполнять обещанное со столь невероятной, столь страстной силой и размахом». При чтении этого пассажи мужчины вспоминали свои любовные победы и, заведя глаза к потолку, густо краснели. Бог весть, что при этом переживали женщины из нашей группы.

Но глубоко внутри специалисты по акциям пренебрежительно относились к книжной премудрости, образованию и прочему — ко всему, кроме опыта. Их позицию подкрепляли высказывания

Бенджамина Грэма, легенды рынка акций: «Чем более сложный и разработанный математический аппарат привлекается для анализа рынка акций, тем больше неопределенность и спекулятивность получаемых выводов... Встретившись с обширными вычислениями или формулами высшей алгебры, можешь быть почти заведомо уверен, что автор использовал теорию, чтобы замаскировать недостаток опыта».

Для собравшихся на курсе 80 обладателей дипломов MBA и 15 докторов наук это звучало смешно. Что за радость иметь пушку, если закон заставляет тебя обходиться на охоте только луком и стрелами? Отделение акций выглядело безнадежно отсталым. Они понимали, что используемые ими для привлечения кандидатов насадки не срабатывают. Так что однажды они сменили тактику и прислали для общения с нами яркое молодое дарование. Он был их сверкающей лаком новейшей игрушкой. Ему было поручено ослепить нас своим блеском и ученостью. В своем отделении он занимался последней технологической новинкой — компьютерной торговлей (именно на эту технологию взвалили потом всю ответственность за биржевой крах, случившийся в октябре 1987 года). Он прочитал нам лекцию обо всех такого рода новинках и предложил задавать вопросы. Прочитать его решил дипломник Чикагского университета Френки Саймон.

— Когда вы торгуете опционами на акции, — спросил мой приятель Френки, — вы хеджируете свои гамму и тэту или ограничиваетесь только дельтой? А если не хеджируете гамму и тэту, то почему?

Специалист по опционам на акции кивал головой секунд десять. Он явно не знал, к чему относятся все эти греческие символы. Мы, слушатели, как ни стыдно это признать, были в этом столь же невежественны, но чувствовали, что любой уважающий себя специалист по опционам не может допустить, чтобы его загнал в угол простой студент учебных курсов. Наш незадачливый лектор попытался скрыть свою растерянность за шуткой.

— М-да, — задумчиво протянул он. — Приходится признать, что ответа я не знаю. Может, именно поэтому у меня торговля идет гладко? Я разберусь дома, и мы продолжим завтра утром. На самом-то деле я не очень силен в теории опционов.

— Вот поэтому-то, — заметил Френк, — вы и работаете в отделении акций.

Это добило его окончательно. Юному дарованию из отделения акций крыть было нечем. Он быстренько собрался и выкатился эдаким смущенным колобком. Какое унижение! Потерпеть поражение от стажеров!

Дошло до того, что даже появление в отделении акций стало неприличным поступком. Вообразите же наш ужас, когда они приступили к детальному изучению возможных кандидатов. Байрини объявил, что намерен пообедать с каждым из нас, а это значило, что любой мог оказаться кандидатом в Даллас, Торговля акциями. Люди запаниковали. Многие пытались сделать себя в принципе непривлекательными, но мало кто мог похвастаться, что умеет это делать как следует. Дольше прятаться от глаз специалистов по акциям было невозможно. Никто не чувствовал себя в безопасности. Поползли слухи, что уже составлен список желательных для отделения акций кандидатов. Потом пришла ошеломительная новость: отделение планирует маленький пикник и прогулку на яхте, чтобы лучше познакомиться с отобранными кандидатами.

И все это, увы, оказалось истинной правдой. Байрини отобрал для себя шестерых, имен которых мы пока не знали. Но потом пришли и приглашения. Четверо из шести были заднескамеечники, так что определенная справедливость в этом мире все-таки соблюдалась. Одно получил Майрон Сэмюэлс, который мог над всем этим смеяться, потому что отдел муниципальных облигаций уже пообещал ему свое покровительство и помощь. Шестое приглашение получил я.

Я был беспомощен, как бедная женщина, которую насильно выдают замуж, и вот, впервые увидев чудовищный лик своего будущего мужа, она в отчаянии рыдает. Вот таким теперь я представлял свое будущее в Salomon Brothers. Влиять на ситуацию я мог только косвенно, через менеджеров. Из этой западни существовал единственный выход: сохранять безразличие к отделению акций и возбудить интерес к себе в каком-либо другом отделении. Опасно было только довести отвращение отделения акций ко мне до такой степени, что они попытаются уволить меня вовсе. У них, правда, не было особой власти. С другой стороны, чтобы выгнать меня, большой власти и не требовалось.

Яхта отплывала от южного причала Манхэттена. Человек из отделения акций вился вокруг нас, расписывая достоинства и прелести рынка акций. Мы лавировали и уходили от него, как боксеры на ринге. Три минуты постоять на носу, потом — на корму, потом — в машинное отделение; вот так мы ходили кругами, и яхта казалась все более миниатюрной — укрыться было негде. Всего час плавания, и начало казаться, что наша яхта не больше крошечной шлюпки. Вскоре, когда нас стало раскачивать на волнах, кто-то начал цитировать «Мемуары маклера».

Ритуал ухаживания оказался по-солдатски груб и прямолинеен. Нам налили виски, потом еще, дождались, когда над Манхэттеном вошла луна, обратившая небоскребы Уолл-стрит в стены и вершины причудливого горного ущелья, и тут директор отделения акций, обхватив тебя за плечи, начинал говорить, до чего ты талантлив и как было бы замечательно посвятить этот дар божий заведомо удачной карьере на рынке акций. Подумай об истории! Подумай о культуре! Я-то как раз в тот момент размышлял о надежном правиле выживания на Уолл-стрит: если тебе что-то предлагают на чужой яхте, ни за что не соглашайся, иначе уже наутро тебе придется горько об этом пожалеть. Безысходность помогла мне найти выход из положения.

Майрон Сэмюэлс назвал утро после нашего катания на яхте «утром койота». После лихой попойки ты просыпаешься и обнаруживаешь рядом с собой женщину, которой никогда прежде не видел. Ее голова покоится на твоей руке. И вот вместо того, чтобы разбудить ее, ты, как попавшийся в капкан койот, тихонько высвобождаешь руку и смываешься. В безжалостном свете утра отделение акций показалось особенно жалким и отталкивающим.

Но охота на нас продолжалась. Нас пригласили на матч в софтбол между нашим отделением акций и командой одного из их крупнейших клиентов. Директор отделения акций, который предыдущим вечером шептал мне на ухо умиротворяющие слова, теперь даже не помнил моего имени. Он был слишком погружен в детали организации матча, чтобы его клиентам не пришлось ни о чем заботиться. Было совершенно понятно, что наша команда обязана проиграть. Кроме того, мы были должны весело смеяться шуткам другой команды, как бы чудовищны они ни были. Я несколько раз намеренно промазал подачи, ржал при этом как безумный — такими уморительно



остроумными мужиками оказались наши клиенты — и все определенной понимал, что верно поступил прошлым вечером, когда заперся в ванной.

По мере того как учебная программа шла к концу, игра в покер лжецов все плотнее засасывала нас. Воображение большей половины курса было захвачено торговлей облигациями. Вместо «купить» и «продать», как говорят все нормальные люди, они говорили «спрос» и «предложение». Будущие маклеры делали предметом торговли абсолютно все, что допускало числовое выражение, — от счета «Гигантов» в вечернем матче до того, сколько минут понадобится японцу, чтобы окончательно заснуть, до количества слов на последней странице газеты «New York Post». Каждое утро многообещающий торговый талант вопил у классной доски: «Ставлю четвертак против твоего бублика!»

Облигации, облигации и еще раз облигации. Кто не хотел стать маклером, мечтали их продавать. В последнюю группу вошли несколько женщин, которые поначалу мечтали о карьере маклера. В Salomon Brothers этим занимались мужчины. Женщины продавали. Никто никогда не ставил под вопрос этот порядок, хотя его последствия были ясны всем: женщин держали подальше от власти.

Маклеры занимались тем, что размещали на рынках ставки от имени Salomon Brothers. Продавец представлял собой инструмент в руках маклера, был его представителем на рынке. Продавец вступал в общение с институциональными инвесторами — пенсионными фондами, страховыми и ссудосберегательными компаниями. Эти две профессии требовали от людей разных умений и навыков. Маклеру нужно было понимание рынков и здравый смысл. Продавцу — ловкость в общении с людьми. Но при этом лучшие маклеры являлись одновременно превосходными продавцами, потому что прежде всего им важно было убедить своего продавца, что ему будет хорошо и выгодно, если он уговорит своих клиентов продать облигации X или купить облигации Y. А лучшие продавцы обладали в высшей степени развитыми способностями хорошего маклера, который умеет найти клиентов, готовых буквально передать ему в управление свой портфель облигаций.

Различие между маклерами и продавцами не сводилось к набору умений и рабочих обязанностей. Нашей лавочкой управляли маклеры,

и вот как они это делали. Именно маклер определял в конце года, какой премии заслуживает тот или иной продавец. А премия самого маклера устанавливалась в соответствии с заработанной им за год прибылью. Маклер был недостижим для продавца, но последний был в его полной власти. Ничего удивительного, что снующие из стороны в сторону юные продавцы выглядели приниженными и запуганными, тогда как юные маклеры дымили сигарами. Не стоит изумляться тому, что тиранство маклеров было, так сказать, узаконено — они были ближе к деньгам. Высшее руководство фирмы вербовалось из рядов маклеров. Сам Гутфренд был из маклеров. Ходили даже шутки, придуманные, скорее всего, маклерами, что пора уволить всех продавцов и тогда фирма сможет наконец торговать в блаженном вакууме. На кой черт, в конце концов, нужны эти сраные клиенты?

У хороших маклеров по облигациям были быстрые мозги и совершенно невозможный аппетит. Они следили за рынками по 12, а иногда и по 16 часов в сутки — и не только за рынками облигаций. Они вели наблюдение за десятками разных рынков — акций, нефти, природного газа, валютными и любыми другими, которые могли хоть как-то повлиять на рынок облигаций. Уже в семь утра они сидели в рабочих креслах и оставались там до конца дня. Мало кто из них любил поговорить о своей работе; они были замкнуты, как ветераны непопулярной войны. Они ценили только прибыль. И деньги. Прежде всего — деньги, ну и все то, что можно на них купить, а также влияние и доверие, которые всегда сопутствуют тем, у кого денег больше всех.

Так как при моем появлении в фирме у меня не было никаких конкретных планов, я был готов рассматривать почти любые перспективы. Но поскольку я там повидал большое число маклеров и ни один из них ни в малейшей степени не походил на меня, я быстро пришел к заключению, что маклера из меня не получится. У меня не было с ними ничего общего, а потому идея стать маклером была для меня столь же экзотична, как, скажем, мечта стать китайцем.

Это просто по необходимости делало из меня продавца. Но тут я обнаружил, что воображать себя в роли продавца ничуть не лучше, чем представлять себя маклером. Внутри фирмы переход от обучения к профессиональной работе давался мне с той же неловкостью, что и во всех других местах. И чем больше я узнавал в ходе учебы, тем больше меня страшила перспектива работы на торговой площадке. Мне никак

не удавалось с ней свыкнуться. Выступавшие перед нами продавцы облигаций с 41-го этажа по определению были лучшими в своем деле, и с них я мог бы и должен был бы брать пример, но за их полированную стальную броню было невозможно зацепиться. Они не проявляли никакого интереса к жизни вне Salomon Brothers, и их не занимало ничего, кроме продажи облигаций. Похоже, вся их жизнь была замкнута пределами 41-го этажа, и меня иногда тревожило, не окажусь ли я там в своего рода потустороннем призрачном мире.

Успех на торговом этаже сопутствовал намного более разным типам людей, чем мне сначала казалось. Некоторые из выступавших перед нами были по-настоящему отвратительны. Они грабили других ради собственного возвышения. Они изводили женщин. Они унижали учеников. У них не было клиентов — только жертвы. Другие от природы были предельно обаятельны. Они вселяли энергию и энтузиазм в окружающих. Они были почти честными и справедливыми в отношениях с клиентами. Они были добры к ученикам. Дело ведь не в том, добр от природы или зол большой хобот. Это не имеет просто никакого значения, пока он продолжает орудовать этим своим подвешенным и раскачивающимся инструментом. В пятом акте злые парни совершали восхождение на 41-й этаж, и там их ожидало не наказание, а процветание. (Совсем другой вопрос, было ли процветание результатом того, что они скверные люди, или им на пользу шли некоторые особенности их бизнеса, никак не соотносящиеся с их нравственными достоинствами.) Добрые свойства человека не принимались в расчет на торговом этаже. Они не вознаграждались, но и не наказывались. Просто человек мог быть злым или добрым.

Поскольку 41-й этаж служил вместилищем самых честолюбивых людей фирмы, а путь к прибыли и славе был свободен от каких-либо правил и ограничений, обитатели этого этажа, включая самых кровожадных, имели неизменно затравленный вид. Там правила бал простая идея, что сколь угодно разнузданное стремление к личной выгоде — это здорово. Пожирай других, или сам будешь сожран. Людям с 41-го этажа приходилось всегда действовать с оглядкой, потому что было совершенно неясно, кто тебя окружает и тебе подчинен и кто из них и когда пожелает завладеть твоим местом. В Salomon Brothers диапазон приемлемого поведения был необычайно

широк. Здесь ты наглядно видел, в какой степени свободный рынок способствует цивилизации и смягчению нравов. В Salomon Brothers царил самый грубый и дикий капитализм, и он был саморазрушительным.

Студентам учебных курсов, разумеется, не приходилось слишком много размышлять об этике. Задача состояла в том, чтобы уцелеть. Было престижно принадлежать к самой сильной группе, члены которой награждали всех пинками и затрещинами. Так же как детей необъяснимо притягивают самые грубые и задиристые подростки, ты готов в обмен на защиту не обращать внимания на отвратительные свойства специалистов по облигациям. Когда эти люди приходили выступать перед нами, я изумленно открытыми глазами наблюдал поведенческий бутерброд, подобный которому мне случалось видеть только в кино. Будучи студентом, ты вынужден исходить из того, что каждый из тех, кто обращается к тебе с кафедры, достиг успеха, а уж потом начинаешь вычислять — как и почему. Вот в таком состоянии мне и случилось впервые увидеть Человека-пиранью в действии.

Человек-пиранья пришел нам рассказать о государственных облигациях, хотя он так много всего знал о работе с деньгами, что мог бы поведать о чем угодно. Он был единственным продавцом облигаций, которого побаивались большинство маклеров, потому что, как правило, он знал их дело лучше, чем они сами, и, если они финтили и давали ему неверную цену, он не упускал случая унижить их через матюгальник. Другие продавцы всякий раз получали громадное удовлетворение от этой процедуры.

Человек-пиранья был приземист и коренаст, как хукер бейсбольной команды. Поразительной чертой его внешности было совершенно застывшее выражение лица. Темные, глубоко посаженные глаза и в самом деле почти никогда не двигались. А если и приходили в движение, то очень медленно, как перископ. Жестко вылепленный рот тоже, как ни странно, был неподвижен; только произнося слова, он открывался то больше, то меньше. И из этого рта изливался поток глубокого финансового анализа и сквернословия.

В тот день Пиранья начал с изничтожения французского правительства. Правительство Франции выпустило облигации, получившие известность как «жискары» (об этом выпуске рассказывает Том Вулф в «Костре тщеславия» <sup>[6]</sup>, а узнал он о них от

специалистов из Salomon, для общения с которыми приходил на 41-й этаж, где и просиживал многие часы неподалеку от Пиранья). Пиранью беспокоили «Жискары», названные так в честь эмитировавшего их правительства Валери Жискара Д'Эстена. С помощью этого выпуска французы в 1978 году привлекли в казну почти миллиард долларов. Но проблема была не в этом, а в том, что при определенных условиях эти облигации могли быть конвертированы в золото по цене 32 доллара за унцию, так что держатель облигаций, скажем, на 32 миллиона долларов мог потребовать за них 1 миллион унций золота.

«С этих поганых лягушатников сдерут всю шкуру», — злобно вещал Пиранья, имея в виду, что теперь, когда облигации уже стали конвертируемыми, а цена золота поднялась до 500 долларов за унцию, французы потеряют кучу денег. Ему была ненавистна тупость «этих поганых лягушатников». Он это связывал со странной для него и отвратительной манерой заканчивать рабочий день ровно в пять вечера. Рабочая этика европейцев была его заклятым врагом, *bete noire*, хотя его толкование этого обычая было весьма своеобразным. Для группы европейских служащих Salomon, включавшую равно англичан и жителей континента, которые жеманно жаловались на то, что приходится слишком помногу работать, он как-то придумал насмешливо-оскорбительную кличку еврокозлы.

Разделавшись с французами, он вытащил графики, чтобы показать, как следует вести спекуляции с правительственными облигациями. По ходу его рассказа люди в первых рядах начали нервничать, а на задних заржали, и чем дальше, тем больше сидевшие впереди опасались, что из-за бурной реакции заднескамеечников Пиранья набросится на всех сразу. Дело в том, что Пиранья говорил не как обыкновенные люди. Он был жутким матерщинником. Его речь звучала примерно так: «Если вы, говнюки, купите эти засранные облигации, вы, вашу мать, будете все уделаны по самое некуда». Или: «Если вы не обратите ваше траханое внимание на эти гребаные два года, вас всех уделают как зайчиков, мать вашу перемать». Существительное, глагол, прилагательное, и все одного корня — трахать. Его мир был заполнен совокупляющимися безымянными объектами и людьми, с которых сдирали шкуру, оставляли без штанов и использовали для грубого сексуального возмездия. Эти слова вылетали из него с регулярностью

нервного тика, и всякий раз задние ряды в ответ дружно ржали. Пиранью, бывшего выпускника Гарварда, это не смущало.

Нам читали лекции десятки продавцов и маклеров из всех трех отделов облигаций (правительственные, корпоративные и закладные). Пиранья представлял отдел правительственных облигаций, но его манеры были характерны не столько для этого отделения, сколько для всей культуры матерной речи, процветавшей на торговом этаже фирмы Salomon Brothers. Человек из отдела корпоративных облигаций представлял совсем другое направление культуры нашей фирмы. У него был иной стиль преподавания, еще более устрашающий. Пиранья приводил в ужас обитателей первых рядов, но заднескамеечники видели в нем свою судьбу. Человек из корпоративных облигаций приводил в ужас всех.

Он появился рано утром, без объявления, примерно на девятой неделе наших занятий. Его звали... нет, назовем его просто Отморозком — за то, что в его жилах вместо крови текла ледяная вода. Легкий британский акцент усиливал ощущение жуткой стужи, исходившей от него на лекциях. Он был довольно высокого роста, так что мог без труда видеть все, что происходит в аудитории, — пятнадцать рядов стульев, поднимающихся ступенями амфитеатра, по двенадцать в каждом ряду. Выйдя к кафедре, он целую минуту безмолвно нас разглядывал. Минута тянется очень долго, если все это время высокий, невозмутимо-холодный человек в строгом сером костюме молча изучает 127 наэлектризованных слушателей.

Затем Отморозок пошел вверх по ступеням аудитории. В такие моменты задние ряды были склонны впасть в панику. По рядам поднималось перешептывание: «Чего это он сюда идет? Это не по правилам. Что... он... собирается... делать?» Но он остановился, не добравшись до последнего ряда. Он поднял кого-то из самой середины аудитории и спросил:

— Как вас зовут?

— Рон Розенберг, — был ответ.

— Что ж, Рон, — последовал вопрос, — каков сегодня курс LIBOR?

LIBOR? LIBOR? В задних рядах зашушукались: «Что такое, черт побери, эта LIBOR?»

LIBOR — это сокращенное наименование ставки предложения кредитов на Лондонском межбанковском рынке депозитов. Это устанавливаемая в Лондоне процентная ставка, по которой банки ссужают деньги друг другу, и сегодняшняя ставка делается известной в 8 утра по лондонскому времени, или в 3 утра по нью-йоркскому. Так что до начала занятий в 7 утра у каждого из нас было целых четыре часа, чтобы узнать величину LIBOR на сегодня. Отморозок предполагал, что любой из нас должен постоянно быть в курсе множества характеристик рынка облигаций, в том числе точно знать текущее значение LIBOR.

— Сегодня утром, — ответил Рон, — ставка LIBOR равна семи и двум пятым процента, то есть на 25 процентных пунктов выше, чем вчера.

Поразительно. Отморозок поднял для ответа того единственного человека в аудитории, который и в самом деле был в курсе значения LIBOR. По меньшей мере половина класса просто понятия не имела, что такое LIBOR, а еще меньше было тех, кто представлял себе ее текущее значение. Впрочем, Отморозок принял правильный ответ как нечто само собой разумеющееся и даже не поздравил Розенберга. Он возобновил подъем к задним скамьям, и напряжение опять начало расти.

— Вы, — он ткнул пальцем вперед, — как вас зовут?

— Билл Льюис, — последовал ответ.

— Билл, каково значение TED сегодня утром? — спросил Отморозок, поддавая жару.

TED представляла собой разницу между ставкой LIBOR и процентом по трехмесячным казначейским векселям США. Ставка по казначейским векселям делалась известной только за полчаса до начала занятий. Но это не имело значения. Льюис не знал ничего ни о чем. Его невежество имело принципиальный характер. Он покраснел, прикусил губу и затравленно покосился на Отморозка.

— Я не знаю.

— Почему? — холодно осведомился тот.

— Я не посмотрел сегодня утром, — ответил Льюис.

Готово! Это было именно то, ради чего Отморозок предпринял свое путешествие к задним рядам. Невежество. Лень. Недостаток настойчивости. Это неприемлемо, было сказано нам. Как любит

повторять Гутфренд, студенты учебных курсов Salomon всегда должны быть в курсе дела, всегда должны знать. Ничего удивительного, что на торговой площадке все такого низкого мнения о нас. И так далее. С тем он и исчез, предупредив на прощание, что время от времени будет нас проверять.

Со временем Отморозок и Пиранья стали моими любимыми персонажами 41-го этажа. В них не было дерьма. Они были грубыми, но при этом в них была справедливость и определенная честность. На 41-м этаже проблемы создавали люди жесткие, но лишённые честности, которых студенты звали между собой «пламенеющая жопа». К Пиранье и Отморозку можно было приспособиться. Достаточно было знать то, чего они от нас требовали. Но как можно приспособиться к маклеру, который швыряет в тебя телефонной трубкой всякий раз, как ты проходишь мимо его стола? Что может поделаться женщина с женатым директором отделения, который пытается ее приласкать всякий раз, как застанет одну? Наша программа не учила правилам выживания, но иногда перед нами появлялся некто, делавший близкими и зримыми ужасы 41-го этажа. Для меня таким человеком стал Ричард О'Грэди, молодой продавец облигаций с 41-го этажа, только год назад закончивший учебные курсы.

Когда О'Грэди вошел в аудиторию, первое, что он сделал, это выключил видеокамеру, которая всегда записывала ход занятий. Затем он закрыл дверь. Потом проверил внешние записывающие устройства, размещенные на кронштейнах за окнами 23-го этажа. И только после этого сел.

Для знакомства он рассказал нам, как попал в Salomon. Он был одним из юристов компании. Юристы компании, наблюдая за сладкой жизнью маклеров, часто заканчивали тем, что тоже становились маклерами. Фирма сама предложила О'Грэди попробовать свои силы в этом деле. Собеседование проходило во второй половине дня в пятницу. Первым его экзаменовал Ли Киммел, бывший тогда директором отделения (а в момент написания этих строк являющийся членом исполнительного комитета). Когда О'Грэди вошел в кабинет Киммела, тот читал его анкету. Глянув на вошедшего поверх бумаг, Киммел сказал: «Амхерст, Фи Бета Каппа, первоклассный атлет.



Гарвардская школа правоведения, ты, должно быть, многого добился». О'Грэди засмеялся (а как еще он мог отреагировать?).

— Что смешного? — спросил Киммел.

— Мысль о том, что я многого добился, — ответил О'Грэди.

— Совсем не смешно, — возразил Киммел, и в голосе его послышалось раздражение. — Так чего ты добился?

— Это вас не касается, — отрезал О'Грэди.

Киммел стукнул кулаком по столу.

— Не смей мне так отвечать. Если я спрашиваю, значит, имею право знать. Понял?

О'Грэди каким-то образом прорвался через этот допрос и еще через ряд похожих и к концу дня оказался перед Лео Корбеттом, тем самым человеком, который взял меня на работу.

— Ну что ж. Дик, — сказал Корбетт, — что скажешь, если я предложу тебе работу?

— Я хотел бы работать на Salomon, — ответил О'Грэди, — но я также хотел бы отправиться домой и день-два подумать.

— Так говорят юристы, а не маклеры, — заметил Корбетт.

— Лео, я сейчас не торгую, я инвестирую, вкладываю капитал, понимаешь?

— Не намерен выслушивать дерьмовое умничанье в стиле Гарвардской школы правоведения, — ответил Корбетт. — Начинаю думать, что тебя пригласили по ошибке... Я пойду пройтись и вернусь через десять минут, и будь добр, приготовь ответ к этому времени. О'Грэди рассказывал, что первой его мыслью было, что он чудовищно ошибся в отношении компании. Затем он встал на человеческую точку зрения (О'Грэди оставил освежающее впечатление, что он, в отличие от других обитателей 41-го этажа, вполне похож на человека). Его пригласила на работу компания. Откуда взялись эти болваны, выдвигающие ему ультиматумы? О'Грэди вогнал себя в состояние священной ирландской ярости. К тому же Корбетт прогуливался намного дольше, чем обещал, отчего О'Грэди разозлился еще сильнее.

— Ну?... — спросил вернувшийся Корбетт.

— Я не стану здесь работать за все золото мира, — сказал О'Грэди. — За всю мою жизнь не встречал больших кретинов, чем сегодня. Возьмите вашу работу и заткните ею свою задницу.

— О, наконец-то ты заговорил по-людски, — обрадовался Корбетт. — Ты сегодня в первый раз заговорил как мужчина.

Разъяренный О'Грэди выскочил из небоскреба Salomon Brothers и устроился на работу в другую уолл-стритовскую компанию.

Но это было только начало истории, которая вновь стала раскручиваться через год после того, как О'Грэди сообщил Лео Корбетту, куда именно следует засунуть предложенную ему работу. Salomon опять прислала ему приглашение на работу. Они просили у него прощения за то, как с ним обошлись год назад. С их стороны это был разумный ход, потому что О'Грэди не только стал за этот год превосходным продавцом облигаций, но и крайне редким и ценным для торгового этажа примером любезности и благожелательности (кажется, я как-то видел, как он подавал нищему). Поразительным было не то, что фирма опять его позвала, а то, что О'Грэди согласился с ними разговаривать. Как сказал некогда мудрец, единственное, чему учит нас история, — это то, что она ничему нас не учит. О'Грэди принял приглашение на работу.

И вот теперь он собирался рассказать нам то, что всех нас так сильно интересовало.

— Итак, вы хотите знать, как обращаться со всеми этими пердунами, не так ли? — задал риторический вопрос О'Грэди. Он сообщил, что открыл секрет раньше многих. Еще в самом начале он пережил нечто такое, что послужило ему уроком.

Для старшего продавца облигаций Пенн Кинг, высокий белобрысый большой хобот — хотя такой масти они и не бывают, — был слишком угодлив. Однажды Кинг попросил его выяснить цену на четыре выпуска облигаций для очень крупного клиента, Morgan Guaranty. О'Грэди обратился с этим вопросом к соответствующему маклеру. Но маклер, увидев его, грубо отрезал: «Какого хрена тебе здесь нужно?» «Всего лишь несколько цен», — покладисто ответил О'Грэди. «Я занят», — маклер был необщителен. Что ж, подумал О'Грэди, попробую найти цены с помощью котировочной машины Quotron.

Пока О'Грэди возился с клавиатурой Quotron, похожей на клавиатуру персонального компьютера, опять появился Пенн Кинг и вновь потребовал информацию о ценах. «Я, черт меня бери, велел тебе найти цены» — такой вот был текст. Так что О'Грэди рысью помчался

к тому же маклеру с тем же вопросом. «Твою мать, — встретил его маклер, — на вот, ищи», — и сунул ему лист с ценами акций. О'Грэди вернулся к своему столу и обнаружил, что как раз тех цен, что ему были нужны, в этом перечне нет.

«Где эти проклятые цены?» — спросил Пенн.

О'Грэди рассказал о своих неудачных попытках выудить цены из маклера.

«Ты тогда вот что, слушай сюда, — сказал вконец измочаленный Пенн Кинг. — Пойди к этой жопа и скажи ему: «Смотри, жопа, ты так охрененно мне помог, когда я в первый раз пришел с вопросом, так, может, ты мне дашь, наконец, эти чертовы цены для Morgan Guaranty?»»

Пришлось О'Грэди в третий раз идти к маклеру. Он решил, что имеет право потребовать помощи, но только выкинет текст про жопу и про охрененную помощь. В голове у него крутилось вполне гигиеничное обращение: «Слушай, мне жаль, что я тебе так досаждаю, — так он хотел начать, — но Morgan Guaranty — это наш крупнейший клиент, а без твоей помощи...»

Увидев его снова, маклер вскочил из-за стола и завопил: «Какого хрена ты опять сюда заявился? Говорят тебе: Я за-нят!»

«Смотри, жопа, — произнес тут О'Грэди, сразу забыв свою гигиеническую версию мирной беседы, — ты так охрененно мне помог, когда я в первый раз пришел с вопросом, так, может, ты мне дашь, наконец, эти чертовы цены для Morgan Guaranty?» Изумленный маклер отвалился в кресле. Поскольку О'Грэди был вдвое крупнее, его слова можно было воспринять как реальную физическую угрозу. Он примерно с минуту простоял над маклером, тупо на того уставившись, и в конце для пущей убедительности еще раз рявкнул: «Жопа!»

У маклера стал такой вид, будто он увидел привидение. «Пени! — почти простонал он, обращаясь к сидевшему через проход боссу О'Грэди. — Какого хрена ко мне пристал этот малый?»

В ответ Пенн невинно хмыкнул и пожал плечами, как человек, который ничегошеньки не знает.

О'Грэди вернулся за свой стол, сопровождаемый аплодисментами нескольких продавцов облигаций, наблюдавших за происходящим, и довольной ухмылкой Пенна. Естественно, не позднее чем через две минуты маклер сам принес ему нужный список цен.

— И после этого, — сообщил О'Грэди зачарованной аудитории, — он уже никогда больше не цеплялся ко мне.

Легко представить, в какой буйный восторг пришли от этой истории задние ряды; они затопали ногами и заревели, как футбольные болельщики после хорошего гола. Это был кол в глотку первым рядам. По образованию и природным качествам О'Грэди был воспитанным и вежливым человеком. В нем, конечно, было чисто ирландское взрывчатое упрямство, но даже это не объясняло того, что он стал адвокатом неандертальского стиля жизни, царившего на 41-м этаже. В чем была мораль его истории? Очень понятно. Если тебе нужно место на 41-м этаже и для этого требуется кого-то сбить с ног, сделай это, даже если ты выпускник Университета Амхерст, и член союза Фи Бета Каппа, и первоклассный атлет, и много чего достиг. Что нужно, чтобы иметь дело с разными жопами? «Качай вес или займись карате», — учил О'Грэди.

Как бы для подтверждения этого впечатления вслед за О'Грэди перед нами появился человек из отделения по торговле закладными. Если не считать, пожалуй, Джона Мериуэзера, торговцы закладными были самыми большими хоботами. Отделение закладных было самым прибыльным, и туда больше всего стремились устроиться все стажеры. Они могли себе позволить без утайки быть отъявленными мерзавцами. Именно им доверили бросить последний лоск на наше образование.

На 41-м этаже отдел закладных размещался между лифтами и тем углом, где я предпочитал прятаться. Свой угол я выбирал очень тщательно. В нем обитали дружелюбный менеджер и его небольшая группа на редкость добродушных людей. В сущности, этот менеджер пообещал избавить меня от торговли акциями в Далласе. Он же предоставил мне временное убежище. Каждый раз, когда я выходил из лифта и сломя голову мчался под крылышко моего менеджера, я прикидывал, стоит ли рискнуть и пройти через участок, занимаемый отделением закладных. И каждый раз, когда я на это отваживался, я потом жалел о своем решении. От маклеров этого отделения расходились такие злобные вибрации, что в конце дня я всегда предпочитал сделать длинную петлю, только чтобы не идти мимо них. Но даже в этом случае я не чувствовал себя в безопасности. Они прославились тем, что швыряли телефонные трубки в головы проходящих мимо стажеров, и злые языки утверждали, что они

заказывали особые длинные шнуры, чтобы можно было кидаться с большего расстояния. Позднее я обнаружил, что они с не меньшей готовностью закидывали телефонными трубками матерых профессионалов и что даже люди, годами работавшие в Salomon Brothers и привыкшие к лютой грубости, воздерживались от того, чтобы ходить через отделение закладных. В каждой уолл-стритовской фирме есть свои шпана и хулиганы. Это были наши.

Хотя люди из отделения закладных наводили на меня панику, мне был интересен их бизнес и их босс, Леви Раньери. Всех наших студентов крайне интересовал Раньери. Леви Раньери был диким и неотесанным гением фирмы Salomon, который начал в отделе почты, пробился на торговый этаж и создал рынок облигаций, выпускаемых под закладные, сначала в Америке, а теперь собирался открыть такой же в Британии. На него всегда указывали как на свидетельство уникальности фирмы. Он был живым воплощением того, что торговая площадка демократична и дает путь всем талантам. Достижения Раньери доказывали, что путь вверх открыт каждому достойному. Я никогда не видел великого человека живьем, но читал о нем. Говорили, что он выступит перед нами.

К сожалению, сам он не появился. Вместо этого он прислал представлять отделение трех старших маклеров по закладным. В них троих общего веса было почти на полтонны. Они стояли в ряд около доски, и тот, что посредине, курил гигантскую сигару, каких я никогда прежде не видел. Дешевую, но очень большую. Двух других я просто не запомнил.

Он не произнес ни слова, только восклицал что-то невнятное и смеялся, когда из зала задавали вопросы. Десятки студентов мечтали присоединиться к отделению закладных. И они задали множество вопросов, но не получили ни одного ответа. Когда кто-то задал не весьма умный вопрос, тот, что с сигарой, дал единственный запомнившийся мне ответ. Он сказал: «Так вы хотите торговать закладными, а?» Тут все трое расхохотались, и звук был такой, как будто флотилия буксиров одновременно включила свои сирены.

Бедолага студент, хотевший стать маклером по закладным. Таких, как он, было тридцать пять. Отобрали только пятерых. Меня в их числе не было, что меня устраивало. Меня послали в Лондон в качестве продавца облигаций. В свое время я вернусь к рассказу о

моем дальнейшем воспитании на лондонской торговой площадке. Но здесь мы займемся историей торговли закладными, и не только потому, что это отделение было душой и сердцем фирмы. В 1980-е годы они представляли собой микрокосм всей Уолл-стрит. Рынок закладных — один из двух-трех азбучных примеров изменений в мире финансов. Из Лондона я пристально наблюдал за нашими маклерами по закладным главным образом потому, что у меня в голове не укладывалось, как такие жуткие с виду люди могут так эффективно вести свои дела. Меня восхищал Раньери. За несколько лет взлета он и его маклеры заработали больше денег, чем кто-либо другой на Уолл-стрит. Они были мне несимпатичны, но, быть может, это тоже говорило в их пользу. Их присутствие было признаком здоровья фирмы, так же как мое — признаком ее болезни. По моим прикидкам, если бы специалисты по закладным ушли из Salomon, от фирмы не осталось бы ничего, кроме толпы милейших парней.

## Глава 5. Братство хулиганов

Я не делаю одолжений. Я делаю людей должниками.

**Старая сицилийская поговорка**

Был январь 1985 года, и Мэтти Олива как раз окончил Гарвардский университет и учебные курсы Salomon Brothers. Везучий Мэтти нашел доходное местечко в отделении закладных. Плохо было только то, что в первый год своей работы он был обречен на издевательства. Старшие специалисты по торговле закладными держались того мнения, что страдание ведет к просветлению. Оскорбления помогают новичку избавиться от чрезмерной заносчивости и осознать, что он лишь прах, ничтожная тварь Божья. Именно этих специалистов следует винить в том, что случилось с Мэтти Оливой.

Несколько маклеров повадились просить Мэтти принести им ланч. Его окликали: «Эй, на пароме! Как там насчет еды?» В менее глумливом настроении они бывали с ним почти вежливы: «Пожалуй, пора поесть, что скажешь, Мэтти?» Не было никакой нужды быть вежливым с Мэтти, ведь он был, в сущности, рабом. И уж подавно не нужно было ему говорить, что принести из кафетерия. Ведь каждый знает, что маклеры по закладным готовы съесть что угодно и когда угодно.

Бывают безнадежные пьяницы. А маклеры по закладным были безнадежными обжорами. Стоило им оказаться без запасов еды, и они делались злыми как черти. Еще больше их мог разозлить только тот, кто отрывал их от еды. Иными словами, эти толстяки были не того сорта, как в случае гиперфункции щитовидной железы, когда больные целыми днями смиренно прихлебывают диетическую колу, так что сострадательные люди задаются, глядя на них, вопросом: «Как же он так разжирел? Он же ничего не ест?!» Не были они и веселыми, жизнерадостными толстяками, к которым все относится с насмешливой симпатией. Маклеры по закладным принадлежали к тому сорту борзых и злобных толстяков, которые двигаются проворно, как борцы сумо, и у которых вечно бурчит в животе. Когда новичков в

отделении закладных просят принести чего поесть, они бросаются выполнять поручение сломя голову и стараются притащить всего как можно больше.

В этот роковой январский день подневольный Мэтти поднялся с торгового этажа в кафетерий — пять пролетов лестничного марша. Унизительно чувствовать, что твои коллеги из других отделений, такие же стажеры, смотрят на тебя как на полного раба отдела закладных. Они-то по сравнению с ним могли считаться почти свободными людьми. Мэтти проворно набил провизией столько пластиковых пакетов, сколько мог унести, — бургеры, куча всего жареного, кока-кола, булочки и несколько пачек шоколадных галет. Словом, все, чем известна кухня нашей фирмы, которая славится на Уолл-стрит тем, что получает наибольшее число предупреждений от городской санинспекции. Затем он проскользнул мимо охранника и ушел не заплатив. Назовите это маленькой победой либо — попыткой самоутверждения души, угнетенной унижениями. А можно считать, что это просто было желанием немного сэкономить. В кафетерии Salomon Brothers такого рода лихая дерзость не была редкостью. Роковой ошибкой Мэтти было не то, что он стащил еду в кафетерии, а то, что он похвастался своим подвигом одному из жирных маклеров.

Тем же вечером ему позвонил по телефону человек, представившийся как сотрудник «особого подразделения Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC)». Этот человек объяснил, что комиссия среди всего прочего надзирает за деятельностью кафетериев на Уолл-стрит, и он сейчас расследует донесение о воровстве трех пакетов еды из кафетерия Salomon Brothers. Может быть, Мэтти знает что-либо об этом?

— Ну и ну, — развеселился Мэтти. — Очень забавно.

— Ничего забавного, — отрезал чиновник. — Все очень серьезно. Мы обязаны следить за этичностью поведения на Уолл-стрит на всех уровнях.

Мэтти еще раз хихикнул и повесил трубку.

На следующее утро Мэтти уже поджидал Майкл Мортара, один из директоров Salomon Brothers. Мортара возглавлял отделение торговли закладными. Именно Мортара выступал перед нашим курсом от имени этого отделения. Остроумцы с торгового этажа Salomon любили



передразнивать Мортару, который звучал довольно похоже на Марлона Брандо в фильме «Крестный отец».

Мортара выглядел расстроенным. Он пригласил Мэтти в свой кабинет.

— Мэтти, мне только что позвонили из особого подразделения Комиссии по ценным бумагам и биржам, и я не знаю, как мне быть. Это правда, что ты стащил еду из нашего кафетерия? — спросил он.

Мэтти кивнул.

— Как ты до этого додумался? Что ж теперь будет-то, а? Ладно, иди пока работать, а я потом тебя разыщу. Попались мы, однако.

Остаток дня Мэтти был вздрюченным, как бывает с человеком, потерявшим выигравший лотерейный билет. Он, конечно, был еще новичком в деле, стажером, над которым все много и охотно измывались, но, с другой стороны, он вот-вот должен был стать большим хоботом. Американский рынок закладных рос быстрее любого другого рынка капиталов в мире, и торговля закладными была лучшим местом в фирме. А поскольку в 1985 году это было лучшее место в Salomon Brothers, которая считалась лучшей торговой площадкой Уолл-стрит, вполне возможно, что это было лучшее место если не в мире, то на Уолл — стрит.

После двух лет работы в Salomon молодому маклеру по закладным начинали поступать лестные предложения от Merrill Lynch, Bear Sterns, Goldman Sachs, Drexel Burnham и Morgan Stanley, и каждая из этих преуспевающих компаний мирового класса жаждала завладеть волшебным умением оперировать на рынке закладных. Эти предложения гарантировали не менее полумиллиона долларов в год жалованья плюс долю в прибыли от торговли. Мэтти маклерствовал только первый год. Если у него все пойдет хорошо с торговлей, на четвертый год он будет получать миллион в год (до выплаты налогов). Для 22 — летнего молодого человека это было отличное место, и Мэтти не пожалел усилий и не упустил своего счастья — он был как раз там, где мечтал оказаться. А теперь здравствуйте вам: взят с личным в кафетерии. Насколько это серьезно? Целый день другие маклеры по закладным наблюдали за его страданиями и не мешали размышлять о превратностях судьбы.

На следующее утро Мэтти велели явиться в кабинет Гутфренда. Мэтти никогда прежде не видал Джона Гутфренда, да в этом и не было

нужды. «Гутфренд, — объяснил Мэтти один из маклеров по закладным, — не тратит время на тех, кто внизу». Если Гутфренд пожелал увидеть его, значит, история с кафетерием уже переросла в скандал. Кабинет Гутфренда располагался метрах в двадцати от стола Мэтти. Обычно он пустовал. Можно было многие годы успешно работать в Salomon и никогда не переступить порог этого кабинета. Жутковатые вещи происходили в его полумраке с людьми, гораздо более защищенными от всяких превратностей, чем Мэтти. Когда Мэтти увидел, что в кабинете рядом с Гутфрендом сидит Мортара, всякие надежды относительно причин его приглашения отпали сами собой.

Мэтти вошел.

Какое-то время Гутфренд распространялся о том, что за бездарный поступок — воровать чизбургеры в кафетерии. «Мэтью, у меня только что был продолжительный и малоприятный разговор с исполнительным комитетом нашей фирмы, и мы решили...<sup>[7]</sup>... пока тебя оставить. Пока что могу сказать только, что кое — что придется улаживать с SEC в Вашингтоне. Мы тебя известим».

На рынке человек может опереться только на свое слово — на свою честь, — и каждый год Гутфренд выступал перед слушателями учебных курсов с проповедью на эту тему. Мэтти был еще новичком в бизнесе и вполне мог верить во все это. В любом случае свою карьеру он считал уже загубленной. Это воровство станет преследовать его до тех пор, пока он будет оставаться на Уолл-стрит. Всякий раз как SEC надумает что — то расследовать в их фирме, он будет первым подозреваемым. Такая у него будет репутация. Его имя станут произносить шепотом.

Когда Мэтти вернулся на свое место в отдел, он выглядел так, как будто присутствовал на Страшном суде. Для двадцати примерно маклеров по закладным это зрелище оказалось труднопереносимым. Свои смешки они попытались скрыть за экранами котировочных машин. Мэтти оглянулся и увидел: мало того, что все заливаются смехом, это смеются над ним. Его разыграли как дурака. Идея принадлежала Мортаре, и он уговорил Гутфренда поучаствовать, чтобы придать всему оттенок достоверности. Мэтти и в голову не могло прийти, что такая величественная фигура, как Гутфренд, опустится до подобных шалостей. «Это лучший розыгрыш в истории!»

— выкрикнул, давясь смехом, один из маклеров. Еще раз было доказано, что доверчивость стажеров просто безгранична. Подумать только: SEC ловит людей в кафетериях!

Мэтти все это не показалось забавой. У него на лице было выражение, как у человека, которого в шутку выпороли, и вдруг он заплакал. Мэтти быстро вышел из-за стола, сел в лифт и исчез. Он собирался никогда больше не возвращаться. Но никто его не остановил. Маклеры содрогались от смеха. Гутфренд и Мортара ржали в кабинете Гутфренда. Наконец на поиски Мэтти отправился старший маклер Энди Стоун. Он сделал это не столько из сострадания, сколько по обязанности, поскольку Мэтти был отдан под его начало, был его крепостным, да к тому же Стоун и вообще был одним из самых гуманных маклеров. Стоун нашел Мэтти, купил ему пива и попытался убедить, что ничего плохого не случилось, что розыгрыш — знак того, что к нему хорошо относятся и считают своим — чужака никто не станет разыгрывать. Побродив несколько часов по улочкам Манхэттена, Мэтти решил вернуться на работу.

Могу только попытаться представить, что происходило в его мозгу, когда он бродил по улицам южного Манхэттена. Когда Мэтти слегка отошел от страхов и отчаяния, он, видимо, понял, что больше идти ему некуда. Золотые наручники прочно приковывали его к отделу закладных компании Salomon Brothers. Горстка маклеров, делавшая адом жизнь выпускников Гарварда, полностью контролировала треть рынка облигаций. Скорее всего, они были самыми прибыльными работниками в США. Только они одни могли научить Мэтти, как обрести контроль над рынком. Стоун, конечно, сказал неправду, что они позволяли себе быть грубыми только с тем, кого считали своим и кто был им симпатичен. Нет, они были грубы со всеми. Правда, отчасти эта грубость имела не личный, а ритуальный характер. Розыгрыши представляли собой обряд инициации. В любом случае всего через год Мэтти будет на другой стороне всяких розыгрышей. Он будет среди маклеров, прячущих свое веселье за экранами котировочных машин, а какой-нибудь закрепощенный стажер будет давиться слезами. Нет, в январе 1985 года не было на земле лучшего места, чем малочисленная победоносная команда Майкла Мортары, чем эти братья-разбойники, маклеры по закладным в фирме Salomon Brothers.

## 1978–1981

Уолл-стрит выполняет роль посредника между заемщиками денег и кредиторами. До весны 1978 года, когда Salomon Brothers создала первую в мире группу по залоговым ценным бумагам, термин «заемщик» относился только к крупным корпорациям и властям уровня федерации, штатов и городов. Семьям и домовладельцам здесь места не было. Роберт Далл, один из совладельцев Salomon Brothers, решил, что это неправильно. Больше всего в кредитах нуждались не корпорации и не власти, а домовладельцы. С начала 1930-х годов в США развивалось законодательство, стимулировавшее американцев занимать деньги для покупки собственных домов. Самым заметным стимулом служила возможность сокращать налогооблагаемый доход на сумму процентов по закладной. Вторым по значимости были ссудосберегательные организации, именуемые также сбербанками.

Именно у ссудосберегательных организаций средний американец чаще всего получал ссуду, и они же получали большую часть государственной защиты и поддержки. У этих организаций было право на всевозможные льготы, прежде всего налоговые и бесплатное страхование депозитов, а это косвенным образом способствовало снижению процента по закладным, поскольку уменьшало их расходы на привлечение средств. Когда лоббисты сбербанков продавливали через конгресс очередной пакет льгот, они громко кричали о демократии, национальном достоинстве и яблочном пироге. Ведь именно они давали каждому американцу возможность обзавестись собственным домом, а это и есть сущность американского пути. Выступление в конгрессе против семейного домовладения было бы политическим самоубийством, почти как выступить против материнства. Имея за спиной крепкую политическую поддержку, сбербанки пухли как на дрожжах — объем займов под заклад домов вырос с 55 миллиардов долларов в 1950 году до 700 миллиардов в 1976-м. В январе 1980 года эта величина превысила 1,2 триллиона долларов, и объем рынка закладных оказался больше, чем рынка акций, то есть стал самым крупным в мире рынком капитала.

При всем при этом в 1978 году никому на Уолл-стрит и в голову не приходило, что закладные на дома могут превратиться в большой бизнес. Все здесь казалось мелким и ничтожным, по крайней мере для тех, кто привык выступать советником генеральных директоров

крупнейших корпораций и руководителей государств. В сфере закладных на дома роль генеральных директоров выполняли президенты сбербанков. Типичным президентом Сбербанка был руководитель крошечного муниципалитета. Для городских парадов эти мужички дарили колесные платформы, на которых потом возили по городу размахивающих лагами школьников. Исчерпывающая характеристика, не так ли? Средний президент носил дешевый лавсановый костюм, зарабатывал в год куда меньше 100000 долларов и работал не больше восьми часов. Он был членом клуба — Львов или Ротари, а также входил в неформальную группу, которую его коллеги по сбербанкам называли Клуб 3-6-3: он занимал деньги под 3 процента, выдавал кредиты под 6 процентов и приезжал играть в гольф уже к трем часам пополудни.

Ежегодно четыре продавца, занимавшихся продажей облигаций техасским сбербанкам, разыгрывали скетч перед студентами учебных курсов. Двое играли самих себя, то есть продавцов облигаций; двое других изображали менеджеров Сбербанка. Сюжет таков: продавцы Salomon Brothers входят в офис, как раз когда менеджеры Сбербанка собираются уходить — в одной руке теннисная ракетка, в другой — мешок с клюшками для гольфа. Менеджеры одеты нелепо — в сшитые из лавсана брюки и куртку с широчайшими отворотами. Продавцы облигаций обхаживают менеджеров. Они доходят до того, что восхищаются отворотами на куртках. При этом второй менеджер впадает в самодовольство: «Вы называете эти штучки лацканами?» Говорится это с выраженным техасским акцентом. «Лацканы можно назвать лацканами, только когда их со спины видно». Тут он круто поворачивается вокруг себя, и, будьте уверены, отвороты развеваются над плечами, как крылья.

Разговорив клиентов, продавец облигаций приступает к последней операции. Менеджерам рекомендуют купить процентные свопы на миллиард долларов. Понятно, что те не имеют даже понятия, что такое процентные свопы, поэтому они переглядываются, пожимая плечами. Один из продавцов облигаций пытается объяснить. Однако руководители Сбербанка ничего больше слушать не хотят — они желают играть в гольф. Но тут продавцы хватают их за коротко остриженные волосы, не позволяя уйти. «Давайте нам этот миллиард

процентных свопов и отпустите», — произносит в итоге один из менеджеров. Конец представления.

Вот такого рода люди занимались закладными на жилые дома — просто какие-то пастухи овец по сравнению с боевыми ковбоями Уолл-стрит. Ковбои торговали облигациями — правительственными и корпоративными. А когда ковбой торгует облигациями, он делает это гурьбой и гуртом. Он встает и кричит на весь торговый зал: «Я взял десять миллионов IBM восемь с половиной (8,5 — процентные облигации), чтобы пропустить их (продать) по сто одному, и я хочу, чтобы это дерьмо ушло немедленно». Никогда в жизни он не сможет представить себя кричащим: «Я взял закладную на жилой дом Мервина К. Финкльбергера на сумму 62 тысячи долларов по сто одному; ей до погашения еще двадцать лет; он выплачивает по ней 9 процентов в год. Это дивная маленькая сделка, с тремя спальнями, совсем близко от Норволка. Мужик тоже славный». Маклер не может гуртовать домовладельца.

Проблема была достаточно фундаментальной и никак не сводилась к пренебрежению средними американцами. Закладные — это не облигации, ими нельзя было торговать. Это были ссуды сберегательных банков, и предполагалось, что они никогда не выйдут за пределы этих банков. Для Уолл-стрит, привыкшей оперировать большими суммами, закладная на один дом не представляла интереса в качестве инвестиционного инструмента. Никакой маклер или инвестор не согласился бы шнырять по пригородам, проверяя кредитоспособность домовладельца, которому только что выдан кредит. Чтобы закладные превратились в облигации, их нужно было обезличить.

Их следовало по меньшей мере сложить в нечто единое — закладные на дома разных домовладельцев. Инвесторы и маклеры доверились бы законам статистики и стали бы покупать пулы из нескольких тысяч кредитов под закладные, выданных сбербанками. Они могли бы быть уверены, что по законам вероятности только малая часть этих кредитов не будет погашена в срок. Тогда можно эмитировать бумажные облигации, дающие владельцам право на пропорциональную долю дохода от пула закладных — на гарантированный кусок пирога. Можно создать миллионы пулов, каждый из которых будет однородным, поскольку будет содержать

закладные со сходными характеристиками. Пул, к примеру, может состоять из закладных под жилые дома ценой менее 110 тысяч долларов, по которым выплачивают 12 процентов годовых. Держатель бумажной облигации станет получать на свои деньги 12 процентов в год плюс пропорциональную часть платежей домовладельцев в счет погашения основной суммы кредита.

После такой стандартизации облигации на пулы закладных могут быть проданы американскому пенсионному фонду, токийской трастовой компании, швейцарскому банку, избегающему налогов греческому судовладельцу, который проживает на своей яхте, курсирующей в заливе Монте-Карло, да и вообще любому, у кого есть деньги для инвестирования. Такими облигациями можно торговать. Каждый торговец увидит только одно — эти бумаги представляют собой облигации. Облигациями уже можно торговать гурьбой и гуртом. Непроницаемую границу можно провести ниже центральной точки рынка. На одной стороне этой границы будут домовладельцы, на другой — инвесторы и маклеры. Две эти группы никогда не встретятся воочию, что представляется довольно забавным, поскольку принято считать, что, если ты кому — то ссужаешь деньги на покупку дома, ты должен хотя бы поглядеть в глаза своему должнику. Но домовладелец встретится только с менеджером его местного Сбербанка, который даст деньги и которому со временем придется вернуть долг. А инвесторы и маклеры увидят только бумажные облигации.

Боб Далл впервые заинтересовался закладными, когда работал на Уильяма Саймона, совладельца Salomon Brothers, который позднее стал секретарем Казначейства США при Джеральде Форде (а еще позже заработал миллиарды долларов, выкупая по дешевке сбербанки у правительства США). Все считали, что Саймон следит за развитием событий на рынке закладных, но, как говорит Далл, «ему было просто наплевать». В начале 1970-х Саймон торговал облигациями Казначейства США от имени Salomon Brothers. Он любил делать это расхаживая, опорожняая один за другим графины с ледяной водой. В ту пору за пределами Salomon Brothers выкликание ставок спроса и предложения на облигации было малопопулярным занятием. «Когда я пришел в этот бизнес, торговля не считалась достойной профессией, — рассказывал он позднее писателю Л. Д. Девису. — Я в жизни не брал в свое отделение ребят после университета. Я обычно

говорил своим маклерам: «Парни, если бы вы не торговали облигациями, вы водили бы грузовики. Нам на рынке интеллектуалы не нужны. Торгуйте, и дело с концом»».

Саймон не был выпускником Гарварда. Он был порождением колледжа Лафайета, но сумел пробить себе дорогу на самый верх. Когда он посещал колледжи или бизнес-школы, на встречи с ним не собирались толпы студентов, потому что в ту пору мало кого интересовала торговля. Все, что он говорил или делал, не представляло ни малейшего интереса для «New York Times» или «Wall Street Journal». Кому в 1970-е годы были интересны казначейские облигации? Но он был уверен в своей правоте и действовал с размахом. В компании Salomon умели ценить рынок, и маклер по казначейским облигациям был здесь королем. Котировки всех облигаций устанавливались относительно уровня облигаций Казначейства США, и человек, который мог гнать их гурьбой и гуртом, был мериллом и образцом для всех маклеров.

Отвращение Саймона к рынку жилищных закладных возникло в 1970 году в результате его разногласий с правительственной национальной ипотечной ассоциацией, известной как «Джинни Мэй». «Джинни Мэй» гарантировала погашение закладных, выданных малообеспеченным гражданам, что поднимало их кредитоспособность до уровня бумаг Казначейства США. Любой домовладелец, имевший право на ипотечный кредит Федеральной администрации по обеспечению ветеранов жилищем (примерно 15 процентов всех домовладельцев США), получал штамп «Джинни Мэй». «Джинни Мэй» решила составлять пакеты из выданных закладных и продавать их в качестве облигаций. Именно здесь на сцене и появился Саймон. В качестве советника Правительства США по рынку облигаций он был прямо создан для возделывания рынка закладных.

Кредиты, имевшие гарантии «Джинни Мэй», подобно большинству других ипотечных кредитов, предусматривали постепенное погашение основной суммы кредита. Как и в большинстве других случаев ипотечного кредитования, можно было полностью погасить ссуду в любой удобный для заемщика момент. Именно последнее обстоятельство Саймон считал слабым звеном плана эмиссии ипотечных облигаций. Покупатель таких облигаций оказывался в худшем положении, чем покупатели корпоративных и правительственных



облигаций, — у него не могло быть уверенности в длительности срока до погашения. Если вся округа снималась с места (и выкупала свои закладные), инвестор, думавший, что он владеет тридцатилетними ипотечными облигациями, обнаруживал, что он сидит всего лишь на куче наличных.

Но чаще всего такое случается, когда падают процентные ставки и вся округа осуществляет операцию по рефинансированию своих тридцатилетних закладных по более низкой фиксированной ставке процента. Владелец ипотечных облигаций оставался лишь с деньгами на руках. В этом не было бы ничего плохого, если б можно было немедленно вложить деньги под тот же или более высокий процент. Но когда процентные ставки падали, инвестор нес потери: его деньги больше не могли приносить тот же процент дохода, что и прежде. То, что домовладельцы предпочитали выкупать свои закладные при падении процента, было нормально, так как потом люди брали кредит на финансирование своих жилищ под более низкий процент. Иными словами, деньги, вложенные в ипотечные облигации, возвращались к инвестору в наименее удачный момент.

Билл Саймон пытался убедить «Джинни Мэй» в необходимости защитить покупателей ипотечных облигаций (кредиторов). Он считал, что нужно сделать так, чтобы деньги от домовладельцев не напрямую шли держателям облигаций, а через некоторый компенсирующий механизм, чтобы эти бумаги были похожи на обычные облигации с определенным сроком до погашения. Кто иначе, спрашивал он, будет покупать эти облигации? Кому нужны облигации с неизвестным сроком до погашения? Кто согласится не знать наверняка, когда именно он получит назад свои деньги? Когда «Джинни Мэй» проигнорировала возражения Саймона, он в ответ решил игнорировать «Джинни Мэй». Он поручил операции на новом рынке ипотечных ценных бумаг тому, кого в Salomon Brothers называют «хрюкалом», — аналитику отделения корпоративных финансов. Но эти люди не ведут никаких операций. Иными словами, Salomon Brothers решила не участвовать в этом рынке.

Боб Далл занимался тем, что занимал деньги для финансирования операций Билла Саймона на рынке облигаций Правительства США. Далл стремился делать это эффективно — занимать ежедневно по самой низкой ставке и давать в долг по высшей. Но он брал и

предоставлял кредиты только на один этот день. Ежедневно он приходил утром на работу, и все начиналось сначала. В отличие от торговли облигациями торговля деньгами никогда не считалась почтенным занятием, даже в Salomon Brothers. Деньги — самый стабильный из всех товаров, которыми торгуют в Salomon, а значит, наименее рискованный и наименее прибыльный.

Тем не менее это была торговля. Чтобы иметь в ней успех, нужны стальные яйца и столь же твердая, хотя и своеобразная логика. Свидетельствую: однажды Далл хотел купить на рынке (взять займы) 50 миллионов долларов. Он огляделся и выяснил, что рынок денег стоял на 4–4,25 процента, а это означало, что он мог купить (занять) под 4,25 про — цента и продать (ссудить) под 4,0 процента. Но когда он попытался купить нужные ему 50 миллионов долларов по 4,25 процента, рынок сдвинулся вверх до 4,25 — 4,50 процента. Продавцов испугнул крупный покупатель. Далл предложил купить по 4,50 процента. Рынок опять сдвинулся вверх до 4,50 — 4,75 процента. Он несколько раз поднимал ставку, и рынок все время смещался вверх. Тогда он отправился к Биллу Саймону пожаловаться, что не может купить деньги. Все продавцы вели себя как испуганные цыплята.

«Тогда стань продавцом», — посоветовал Саймон.

Далл начал продавать, хотя на самом-то деле ему было нужно купить. Он продал 50 миллионов долларов по 5,50 процента. Потом продал еще 50 миллионов долларов по 5,50 процента. Тогда, как и предвидел Саймон, рынок рухнул. Все хотели продавать, а покупатели исчезли. «Теперь скупай назад», — посоветовал Саймон, когда рынок упал до 4,0 процента. В результате Далл не только получил свои 50 миллионов долларов по 4,0 процента, но еще и наварил прибыль на деньгах, которые он продал по более высокой ставке. Вот как мыслил и действовал торговец облигациями у Salomon: он держал руку на пульсе рынка и совершенно не заботился о том, к чему стремился всего минуту назад. Если рынок был неспокоен, если люди были испуганы или неуверены в себе, он их, как овец, загонял в угол и заставлял платить за эту неопределенность. Он не слезал с рынка, пока тот не начинал блевать чистым золотом. И только после этого он возвращался к тому, что хотел сделать в самом начале.

Боб Далл любил торговать. И хотя он не нес официальной ответственности за «Джинни Мэй», он начал торговать ими тоже. Кто-

то должен был это делать. Далл стал в Salomon Brothers признанным авторитетом по ипотечным облигациям в сентябре 1977 года. В компании со Стивом Джозефом, братом генерального директора Drexel Burnham Фреда Джозефа, он эмитировал первый частный выпуск ипотечных ценных бумаг. Они уговорили Bank of America продать имевшиеся у них закладные — в форме облигаций. Они уговорили инвесторов (страховые компании) купить новые ипотечные облигации. Когда все было сделано. Bank of America получил назад свои деньги, которые он выдавал домовладельцам в качестве ипотечного кредита, и мог теперь опять пустить их в оборот. Домовладельцы продолжали выписывать чеки на погашение закладных на Bank of America, но теперь эти деньги передавались клиентам Salomon Brothers, которые купили облигации, эмитированные банком.

Далл чувствовал, что у этого дела есть будущее. Он предполагал, что ожидаемый рост спроса на жилища потребует новых источников финансирования. Население старело. Число живущих под одной крышей уменьшалось. С ростом зажиточности все большее количество людей желало приобрести второй дом. Ссудосберегательные организации не смогут обеспечить это увеличение спроса на ипотечные кредиты. К тому же происходило массовое переселение людей из промышленных районов Среднего Запада в южные штаты, и это создавало несбалансированность в системе сберегательных банков. На юге был большой спрос на кредиты для покупки домов, но недостаточный объем сбережений. На севере втуне пропадали большие сбережения, а спрос на ипотечные ссуды практически отсутствовал. Далл придумал решение. Ссудосберегательные организации Юга могут продавать свои ипотечные облигации родственным организациям Севера и Северо-Запада.

По требованию исполнительного комитета Salomon Brothers Далл составил трехстраничный меморандум, в котором изложил свои соображения. Джон Гутфренд поверил ему, забрал торговлю облигациями «Джинни Мэй» из отделения правительственных облигаций и создал отдел закладных. Это было весной 1978 года, как раз когда Гутфренд получил пост председателя Совета директоров от своего предшественника Уильяма Саломона, сына одного из трех основателей фирмы. Далл бросил торговать деньгами, переехал за другой стол, стоявший в нескольких метрах от его старого, и начал

строить планы на будущее. Прежде всего ему был нужен финансист, который сможет взять на себя ведение переговоров с банками и ссудосберегательными организациями, которому они поверят, что торговля ипотечными кредитами возможна и прибыльна, — так же, как поверил в свое время Bank of America. Ипотечные кредиты при этом будут преобразовываться в ипотечные облигации. Очевидным кандидатом на эту должность был Стив Джозеф, который вместе с Даллом готовил сделку с Bank of America.

Нужен был также хороший маклер, который смог бы делать рынок для облигаций, создаваемых Джозефом, и это была более трудная задача. От маклера зависит все. Именно он продает и покупает облигации. Маклер с громким именем вызывает у инвесторов доверие. Достаточно одного его присутствия, чтобы рынок начал расти. К тому же именно маклер зарабатывает деньги для Salomon Brothers. В силу этого за классными маклерами постоянно следили, их обхаживали и всячески ласкали. Далл и сам был маклером по закладным. Но теперь ему предстояло играть роль менеджера. Ему нужен был бесспорный победитель из отделения торговли корпоративными или правительственными облигациями. Здесь возникала проблема. В любой фирме если отделение отпускает какого-либо человека, то только того, от кого они и сами были бы не прочь избавиться. Когда вы берете людей из других отделов, вам всегда достаются худшие.

Но с помощью Джона Гутфренда Далл получил то, что хотел, — Леви Раньери, тридцатилетнего торговца облигациями энергетических компаний. Переход Раньери в торговлю ипотечными облигациями явился плодотворным событием, совпавшим с золотым веком в торговле облигациями. С его назначением на новую должность в середине 1978 года начинается история рынка закладных, как ее принято излагать в Salomon Brothers.

Далл точно знает, почему он выбрал именно Раньери. «Мне нужен был хороший сильный маклер. Леви был не вполне то, что я хотел, хотя он и обладал волей и умом, нужными для раскручивания рынка. Он слишком упрям. Если ему было выгодно, он вполне мог скрыть от менеджера убыток в миллион долларов. Он не обращал внимания на моральные соображения. Ну, мораль — не совсем верное слово, но вы понимаете, что я имею в виду. Я никогда не встречал человека, с

образованием или без, который бы соображал быстрее. А лучше всего то, что он умел мечтать».

Когда Джон Гутфренд сообщил Леви, что ему придется работать с Даллом в качестве главного маклера в только создаваемом отделе по торговле закладными, тот запаниковал. «Я был лучшим в отделе корпоративных облигаций, — говорит он. — И я не понял, за что меня так». Это перемещение оторвало его от славного местечка. Облигации энергетических компаний приносили большие доходы. И хотя оплата людей не была напрямую связана с зарабатываемыми комиссионными, вверх продвигались те, кто мог в конце года ткнуть пальцем в мешок с деньгами и сказать: «Это мое, я их добыл». Доходы означали власть. По мнению Леви, в отделе закладных в конце года не предвиделось никаких мешков с деньгами. Не будет продвижения вверх. Сегодня его тогдашние опасения кажутся смехотворно абсурдными. Шестью годами позже, в 1984 году, на обороте использованного конверта Раньери сделает очень правдоподобную заметку, что его отдел торговли ипотечными облигациями принес в этом году больше денег, чем вся остальная Уолл-стрит на всех направлениях бизнеса. При обсуждении достижений своего отдела он будет весь лучиться гордостью. Он получит пост вице-председателя и станет в фирме вторым после Гутфренда. Последний начнет регулярно называть Раньери как возможного наследника. Но в 1978 году Раньери всего этого не предвидел и свое назначение воспринял как несправедливую обиду.

«Я чувствовал себя так, будто мне сказали: «Наши поздравления, вас решено сослать в Сибирь». Я не пытался бороться, потому что это не мой стиль. Я просто продолжал спрашивать Джона: «За что?» Даже после моего перевода друзья донимали меня вопросами, чем я достал Джона — потерял деньги, нарушил закон? Подобно Биллу Саймону, Раньери считал закладные несерьезным занятием. Кто купит эти облигации? Кто захочет ссудить деньги домовладельцам, которые могут в любое время погасить свои долги? Да и торговать здесь особо было нечем. «Были только несколько выпусков «Джинни Мэй» и один — эмитированный Bank of America, и никого это не интересовало, а я пытался выяснить, есть еще что-нибудь или нет».

В детстве Раньери мечтал стать поваром в итальянском ресторанчике. От этого пришлось отказаться после автомобильной

аварии на бруклинском змеином холме, которая привела к астме и сделала невозможным пребывание на кухне. Он учился на втором курсе колледжа Св. Иоанна со специализацией по английской литературе и ради заработка устроился в отдел писем Salomon Brothers для работы в ночную смену. Компания платила Раньери семьдесят долларов в неделю. Через несколько месяцев у него возникли денежные трудности. Родители не могли его содержать (отец умер, когда ему было тринадцать). Жена лежала в больнице, и долги росли как снежный ком. Ему нужны были десять тысяч долларов. Ему было девятнадцать, и других источников дохода, кроме чеков из отдела писем, у него не было.

Наконец Раньери пришлось обратиться с просьбой о помощи к одному из совладельцев Salomon Brothers, с которым он был поверхностно знаком. «Вы поймите, — рассказывает он сегодня, — я был убежден, на самом деле был уверен, что меня просто уволят». Вместо этого совладелец сказал Раньери, что оплата больницы будет вычитаться из его жалованья, чего он не мог себе позволить, а потому начал протестовать и объяснять все заново. «Об этом позаботятся», — повторил совладелец. Компания оплатила больничные счета на десять тысяч долларов за лечение жены мелкого служащего, проработавшего у них всего три месяца. Для этого не понадобилось никаких обсуждений и решений комитета. Человек, к которому Раньери обратился со своей просьбой, дал согласие без малейшей задержки на раздумья. Больничный счет нужно было оплатить, потому что это был приличный поступок, только и всего.

Неизвестно, что точно было сказано тогда Раньери одним из совладельцев компании Salomon Brothers, но совершенно понятно, что он услышал и понял: мы всегда будем тебе помогать. Этот поступок глубоко тронул Раньери. Когда он говорит о верности, о «завете» между Salomon Brothers и ее служащими, он всегда подразумевает этот акт великодушной щедрости. «С того момента, — рассказывает один из его маклеров, — Раньери полюбил фирму. Он так и не понял, что это всего лишь бизнес».

«Фирма заботится о своих людях, — говорит Раньери. — Для этого есть масса выражений типа «важнее быть хорошим человеком, чем хорошим менеджером». И люди действительно имеют в виду именно это. Мы были как братья. Между нами был, как говорят в таких

случаях, завет». Звучит намного красивее, чем было на деле. Никакие верность и доверие не помогут достичь того, что удалось Раньери. «Я верю в Бога, но никто никогда не скажет, что я святой» — так однажды заявил Раньери репортеру журнала «Esquire».

Нельзя сказать, что для него не было ничего святого, но он очень остро понимал, что порой цель оправдывает средства, а к тому же он очень живо чувствовал собственный интерес. У него были натянутые отношения с отделом корпоративных облигаций, в чьем ведении были облигации энергокомпаний. В сентябре 1977 года его соперника Билла Войта сделали совладельцем компании, а его отодвинули. «Леви жутко разъярился, когда его обошли», — рассказывает Стив Джозеф. Человек, бывший в 1970-х годах продавцом корпоративных облигаций в Salomon, вспоминает, что Раньери «вечно скулил и жаловался на то, что ему мало платят. Он был уверен, что стоит больше. Он говорил, и я помню это с точностью до одного слова, что, «если бы не тот факт, что здесь я могу делать все, что захочу, я бы давно ушел»».

Он был неряшлив, громогласен и нагл. Клерки, обслуживавшие его команду, вспоминают, что, когда ему было от них что-то нужно, он влезал на стол и оттуда орал во всю глотку, размахивая руками, как судья на поле. При этом ему было свойственно обаяние человека, желающего, чтобы его любили. «У меня нет врагов, — говаривал он. — Что очень забавно, даже конкуренты любят меня, хотя в делах я им ни — когда спуску не давал».

Когда Раньери только появился в Salomon Brothers, в отделе писем работали преимущественно недавние иммигранты, еще почти не говорившие по-английски. Среди их многочисленных недостатков был и тот, что на выходящую корреспонденцию они клеили слишком много марок. Его первым вкладом в процветание компании было сокращение расходов, что довольно забавно, потому что расходы его никогда по настоящему не заботили. На мелкие детали у него просто не было времени. «Мне как-то пришла в голову блестящая идея. Я повесил на стену карту Соединенных Штатов и разметил маркером почтовые зоны. За это меня сделали старшим». После того как его сделали старшим по смене, он бросил колледж Св. Иоанна: «В моих кругах такого рода решения принимали не задумываясь». Из отдела писем Раньери перебрался в канцелярию, где смог свести прямое знакомство

с маклерами и торговлей. В 1974 году он уже был там, куда стремился, — стал маклером по облигациям энергетических компаний.

К 1985 году, когда Мэтти Олива перескочил из Гарварда в учебную программу, а потом в отдел торговли ипотечными облигациями, между канцелярией и торговым залом уже существовал барьер. Процесс превращения в торговца стал жестко регламентированным. Понадобились анкета и автобиография. Стал необходим диплом колледжа. Очень ценился диплом бизнес-школы. От людей теперь требовали, чтобы они выглядели, как подобает работнику инвестиционного банка. В середине 1970-х всего этого еще явно не было, потому что Раньери не окончил колледж, у него не было никакой автобиографии, а на инвестиционного банкира он был похож не больше любого другого итальянского повара. Он был, по словам одного из его бывших коллег, «жирным неряхой». Но это не имело ни малейшего значения. «Если кто-то болтался на торговом этаже, любой мог обратиться к нему «сделай для меня», — вспоминает Том Кенделл, сам сумевший когда-то перейти из канцелярии в отдел ипотечных облигаций к Леви Раньери. — Маклер мог сказать: «Слушай, да ты ловкий малый, ну-ка, посиди здесь». И если вы были действительно очень толковы, каким был Раньери, вы оставались там».

Еще до перехода в отдел ипотечных облигаций Раньери умудрялся быть главным всюду, где ему приходилось работать. Фирма поощряла способности и агрессивность; позиция фирмы заключалась в том, чтобы не вмешиваться в процесс естественного отбора. Через несколько месяцев после нового назначения власть в отделе ипотечных облигаций сосредоточилась в руках Раньери. Его амбиции были настолько безмерны, что даже Далл был обречен на проигрыш. Он был нездоров и часто не приходил на работу. В его отсутствие Раньери создал исследовательский отдел («С закладными без математики не совладать», — настаивал этот недоучившийся студент), для чего пригласил к себе Майкла Уолдмана, ведущего математика компании. Приглашение, как вспоминает Уолдман, было в обычном для Раньери стиле — «настойчивым и срочным».

Затем Раньери убедил фирму выделить ему продавцов, чтобы было кому заниматься сбытом этих богом забытых закладных. Совершенно неожиданно для самих себя десятков продавцов уяснили, что теперь им нужно слушаться и угождать Раньери, а не тем, с кем они работали



прежде. Рич Шустер, который раньше торговал коммерческими векселями в чикагском отделении Salomon Brothers, вдруг обнаружил, что он теперь торгует ипотечными облигациями для Леви Раньери. «Однажды я ошибся при наборе номера и вместо отдела коммерческих векселей попал в ипотечные облигации. К телефону подошел Леви и тут же понял, кто я и откуда. Он немедленно начал орать на меня: «Какого хрена ты возишься с этими векселями? Тебе платят за продажу ипотечных облигаций!»» Продавец переориентировался на облигации.

Единственным другим человеком, который мог бы заменить Далла, был Стив Джозеф, но он был специалистом по корпоративным финансам, а не торговцем. По его словам, «в то время у Соломончиков крупные торговые операции никто не ставил под надзор финансовых умельцев». Такие финансовые операции проворачивали маклеры. Так поступал и Леви, который рассматривал финансовый отдел как забавный вариант накладных расходов, в котором могут работать даже женщины. (Отдел ипотечных облигаций никогда не был оплотом равноправия полов. Как выразилась одна женщина, которая попыталась войти в торговлю заложными, но встретила отпор: «Вас терпели в торговом зале только в том случае, если вы были относительно белым мужчиной». Ни одна женщина не была допущена к торговле ипотечными облигациями до 1986 года.)

Боб Далл исчез, хотя и после этого он проработал в фирме до 1984 года. Он обнаружил, что для него просто нет работы. Раньери вытеснил его всего через несколько месяцев после того, как был им же принят на работу. Такого рода вещи постоянно происходят в Salomon. Претендент берет тем, что он чуть более энергичен, чуть популярней у клиентов и чуть авторитетней среди коллег, так что человек, на чью должность он нацелился, потихоньку просто испаряется. Он становится лишним, почти как плохо работающая деталь автомобиля. Руководство не вмешивается. Проигравший со временем исчезает из фирмы.

«Гутфренд никогда не говорил, что мне следует уступить место Леви Раньери, — вспоминает Далл. — Я завис, никто не вмешивался, и мне потребовалось шесть месяцев, чтобы понять, что я уже не у дел». До этого самого дня Раньери называл рынок ипотечных облигаций «изобретением Бобби». В 1984 году Далл перешел на работу сначала в

Morgan Stanley, а потом к Стиву Джозефу, который покинул Salomon ради Drexel Burnham. «Если бы я не верил в капитализм, я бы не смог смириться с тем, что случилось. Но я твердо верил: лучшие идут наверх» — так Далл объяснял ситуацию Джеймсу Стернголду, репортеру «New York Times», который пытался выяснить, что происходит с теми, кто некогда был совладельцем Salomon Brothers.

В феврале 1979 года Гутфренд официально поставил Раньери во главе отдела ипотечных закладных. В следующие два с половиной года для всех, кроме своих, ипотечные облигации казались чем-то скорее комичным, чем практичным. Отдел торговли Раньери выполнил в своем стиле: итальянец, самоучка, крикливый и толстый. Первые маклеры появились, как и сам Раньери, из канцелярии. Среди них только у одного был диплом колледжа — бакалавр из Манхэттенского колледжа. Помимо Раньери, отцами-основателями отдела ипотечных облигаций были Джон Д'Антонна, Питер Марро и Мэнни Алаваркис. Чуть сзади стояли Билл Эспозито и Рон Дипаскуале. Их называли не по фамилиям, а просто Леви, Джонни, Питер, Мэнни, Билли и Ронни. По стилю они походили не на инвестиционных банкиров, а на крестьян. «Те, с кем я работал в отделе писем, были настоящими людьми, — вспоминает Раньери. — И когда я встал во главе ипотечных облигаций, я, как по обету, брал людей из канцелярии. Сначала я делал это, потому что считал себя морально обязанным. Однако это работало. Они ценили мое отношение к ним. Они не считали, что мир в долгу перед ними. В них было больше верности». Но Раньери нужны были и активные молодые мозги с учебных курсов Salomon Brothers. В результате отдел получил своего первого МВА, первого выпускника учебных курсов, первого тощего сотрудника и первого еврея — Джеффри Кронталья.

Кронталь припоминает, что он единственный из учебного курса Salomon Brothers 1979 года начал свою профессиональную жизнь в качестве клерка. Выпускникам, попавшим в другие отделы, разрешалось называть себя «маклер» или «продавец». Кронталь не был главным клерком. Он был младшим, и его начальником был Питер Марро. Его главной задачей — в роли младшего клерка — было отслеживать позиции облигаций, которыми торговал Джон Д'Антонна.

Кронталь как раз окончил пятилетний курс в Уортонском университете, получив одновременно диплом МВА — лучшее в

Америке финансовое и торговое образование, — и позиции бумаг, которыми торговал Джонни, его почти не интересовали. Джонни это расстраивало. Он откидывался на спинку кресла и спрашивал: «Джеффри, что с позицией?» Джеффри отвечал: «Не знаю». Тогда Джонни кричал Леви: «Что за хрень здесь творится? Твой клерк не знает позиций наших бумаг!» Леви в свою очередь вопил на Питера: «Что за хрень здесь творится? Твой клерк не знает позиций наших бумаг!» Питеру тоже приходилось реагировать, и он кричал на Джеффри: «Какого хрена ты не знаешь позиций наших бумаг?» Тот в ответ пожимал плечами.

Кронталью трудно было относиться ко всему этому всерьез по двум причинам. Во — первых, он знал, что Леви питает к нему нежность, а боссом был Леви. Кронталь сделал Леви одолжение, согласившись идти в отдел ипотечных облигаций. По воспоминаниям Кронталья, в их потоке все как один относились к этому отделу с презрением. «Это явно не для владельцев МВА; закладными торгуют люди типа Донни Грина».

Типа Донни Грина — так называли маклеров, которые делали жизнь новичков жалкой и унижительной. Они были намеренно грубы и оскорбительны с каждым, кто еще не заработал для фирмы кучу бабок. «Люди типа Донни Грина не говорили тебе «привет», когда ты появлялся, и не отвечали «пока», когда ты прощался и уходил; они и присутствия твоего не замечали. Ни один новичок не рискнул бы сесть рядом с Донни Грином», — вспоминает Кронталь. Донни Грин был маклером в Salomon Brothers в эпоху варварства, когда у маклеров было больше волос на груди, чем на голове. О нем рассказывают, что как-то он остановил совсем еще неопытного молодого продавца, когда тот уже направился на выход, чтобы успеть на самолет Нью-Йорк — Чикаго. Грин сунул ему десятидолларовую бумажку со словами: «Эй, купи себе от моего имени страховку от несчастного случая». «Зачем?» — изумился продавец. «Чувствую себя в ударе», — ответил Грин.

«Никто не желал и близко оказаться с отделом закладных», — рассказывает Кронталь. Даже Раньери признает, что «решение Джеффри прийти к нам в отдел считалось чистым идиотизмом». Так почему же Кронталь сделал это? «Я прикинул и решил, что, во-первых, мне всего двадцать один, и если ничего из этой затеи не получится — не беда. Семьи у меня не было, так что вопрос стоял

только о деньгах на выпивку. А во-вторых, фирма должна была верить в торговлю закладными, если поставила на это дело Леви».

Еще одной причиной, по которой Кронталь не реагировал на то, что его многочисленные начальники так много и часто орали на него, была та, что Леви не воспринимал работу клерков всерьез. «Он мне как-то сказал, что знавал только одного клерка еще более паршивого, чем я. И это был он сам». Строго говоря, клерка нечем было и загрузить. Впрочем, всем остальным тоже было нечего делать. Рынок ипотечных облигаций представлял собой финансовое подобие города призраков: ничто не шло, ничто не продается. А значит, денег они не зарабатывали. Леви осознал, что для того, чтобы появились облигации, которыми можно торговать, следует заняться делом и уговорить клиентов Salomon вступить в игру. Именно ему придется раскрутить это казино, и ему же зазывать гостей. Но чтобы освободить себе руки, нужно было найти кого-то, кому можно доверить руководство торговлей. После лихорадочных поисков он нашел Марио, в котором забавнейшим образом ошибся — вряд ли в первый и заведомо не в последний раз.

«Марио пришел из Merrill Lynch и не знал буквально ничего», — рассказывает Сэмюэл Сакс, который в 1979 году работал в отделе закладных продавцом. В отличие от других маклеров, всегда одетых крайне неряшливо, Марио неизменно появлялся только в костюмной тройке, с толстой золотой цепочкой, свисавшей из карманчика для часов. Очень прилизанный. Волосок к волоску. Рассказывает Сакс: «Он наклонялся к Леви и спрашивал: «Как тебе это нравится, Лю?» (Имея в виду рынок облигаций.) Тот отвечал: «Очень нравится!» И Марио вторил: «Да, мне тоже очень, очень нравится». Через пятнадцать минут он опять спрашивал: «А как тебе это сейчас нравится, Лю?» Тот отвечал: «Совсем не нравится». И Марио опять вторил ему: «Мне тоже совсем, совсем не нравится»». В качестве нового руководителя отдела торговли ипотечными облигациями Марио продержался девять месяцев.

Руководитель отделу торговли был все-таки нужен. Чтобы заполнить дыру, возникшую после ухода Марио, в мае 1980 года из лондонского отделения был вызван маклер, «толстоногий» Майкл Мортара. Один из его бывших коллег по Лондону вспоминает, что перед самым отъездом, уже стоя среди упакованных к отправке вещей,

совершенно растерянный Мортара недоумевал — зачем его отзывают в Нью-Йорк. Сегодня Мортара утверждает, что он с самого начала знал, зачем его вызвали. Но тогда это знание никак не могло его обрадовать. После целого года без всякой прибыли отдел закладных стал посмешищем всей фирмы и выглядел обреченным на сокращение. Между малой группой необразованных итальянцев и всей остальной фирмой возникла пропасть. Отдел закладных был возмущен поведением отделов корпоративных и правительственных облигаций.

Отчасти проблема была в деньгах. Система оплаты, так же как и система распределения на работу выпускников учебных курсов, грешила элементами сильного произвола. Величина годовой премии не зависела напрямую от прибыльности, но отражала оценку служащего комитетом фирмы по оплате труда. Годовая премия устанавливалась субъективно, и наличие влиятельного приятеля было не менее важно, чем величина полученной прибыли. У отдела закладных не было ни друзей, ни прибыли. «Я не мог добиться, чтобы моим людям платили, — сетует Леви. — Их рассматривали как людей второго сорта. Мы были стадом козлиц». Но по-настоящему угнетала маклеров даже не абсолютная величина оплаты, а относительная — по сравнению с тем, что получали другие маклеры. «Возникало ощущение, что фирма делает тебе одолжение, если вообще хоть что-то платит», — рассказывает бывший маклер отдела закладных Том Кенделл.

«Спросите мужиков, — говорит Раньери. — Они вам подтвердят, что в отделе корпоративных облигаций люди получали вдвое больше». Считалось, что величина премий никому, кроме менеджеров, не известна и что маклер не знает, сколько выдали его соседу. Ну конечно. Большая премия была таким же секретом на торговом этаже, как счет матча в раздевалке после игры. Достаточно было часа, чтобы каждый знал, сколько выдали другим.

Если бы причиной отдаления отдела закладных от остальной части фирмы были только деньги, это было бы еще полбеда. Между этими двумя группами существовала и культурная несовместимость. В конце 1970-х годов Джим Мэсси, изменивший политику найма персонала, решил, что фирме требуется повысить свой образовательный уровень. «Он пришел к выводу, что нужно очистить торговую площадку от всяких неотесанных провинциалов», — рассказывает Скотт

Бриттенхем, который в 1980 году, до перехода в отдел закладных, занимался подбором кадров у Мэсси.

Salomon Brothers становилась похожей на все другие уолл-стритовские фирмы. На работу принимали таких же университетских выпускников, что и в Goldman Sachs или в Morgan Stanley. Подобно этим и многим другим старым торговым домам, только с большим опозданием, Salomon Brothers становилась частью того, что писатель Стивен Бирмингем называл «наша толпа», хотя мы еще и не дошли до оплаты расширения музея Метрополитен. Фирмой изначально руководили евреи. Теперь она перешла в руки БАСПов — белых англосаксов протестантского вероисповедания, преимущественно бесцветных карьеристов. Эта пластическая операция, переменившая внешность фирмы, совпала с ее продажей в 1981 году компании Phillips Brothers, которая занималась торговлей биржевыми товарами. Salomon перестала быть товариществом и стала корпорацией. Бывшие владельцы получили от этой продажи в среднем по 7,8 миллиона долларов. Это было, как если бы они все сразу сказали: «Теперь у нас есть деньги, и что дальше?» Имперский стиль. Высшее общество. На уик-энд в Париж. Вечера в Сент-Джеймском дворце.

Отдел закладных обладал намного более богатой и земной культурой, чем отделы правительственных или корпоративных облигаций. Если остальная часть фирмы постепенно обретала новый облик и стиль, отдел закладных оставался более или менее самим собой. Из двух очень разных, но равно азартных этнических групп Раньери сумел спаять единый коллектив. Почти все маклеры принадлежали к одной из двух этнических групп. Здесь были итальянцы, создавшие этот отдел. И были евреи с университетским образованием, которые пришли в отдел сразу по окончании подготовительных курсов. Не уверен, что кто-либо из них являлся полнокровным представителем своей национальной культуры. Но все они принадлежали к угнетенным меньшинствам. И они были источником энергии и движения. Все до единого они принадлежали к заднескамеечникам.

По внешним стандартам отдел закладных был оплотом всяческой дискриминации: несколько черных и азиатов, ни одной женщины. Но на фоне других отделов здесь все было как в ООН. Групповые фото-снимки компании — это своего рода летопись. В конце 1970-х они

выглядят как плакаты за мир во всем мире: густо перемешаны белые, черные, желтые люди, мужчины и женщины, в мирной гармонии разместившиеся за сияющими столами какой-нибудь конференции. Но к середине 1980-х все желтое, черное и женское исчезает с фотографий. На парадных снимках, публикуемых в ежегодных отчетах компании, остаются только белые мужчины.

Отдел закладных превратился в отдельное белое братство. Существовала молчаливая договоренность, что Леви сделает все возможное, чтобы маклерам платили, а они в свою очередь будут его поддерживать. Это согласие было не столь сильным, как в случае Раньери. Маклеры приходили из бизнес-школы, а не из отдела писем. Многие из них были финансово независимыми. Раньери трудно было оказывать им покровительство, а он любил окружать себя теми, для кого мог что-либо сделать. Он любил людей, но особенно ему нравилась идея «своих людей». Он стал бы самым счастливым человеком в мире, если бы вокруг него были маклеры, которым нужна помощь в оплате больничных счетов. Когда Биллу Эспозито не хватало 19 тысяч долларов для взноса за новый дом, Раньери добился, чтобы фирма внесла недостающее. «И он извинялся, что не смог заплатить из собственного кармана», — вспоминает Эспозито.

Но потихоньку отдел наполнялся людьми. В 1979 году появился выпускник Уортонского университета Том Кенделл, успевший короткое время поработать в канцелярии. В 1980 году пришли Мейсон Гаупт, тоже из Уортона, и Стив Рот из Стэнфорда. В 1981 году появились Энди Стоун и Вольф Нэдулман из Гарварда. Собственное положение в фирме им виделось примерно так же, как у Леви. По словам Нэдулмана, «Том Штраус<sup>[8]</sup> и его толпа покупали галстуки от Hermes и занимались триатлоном, а люди Леви жили как традиционная итальянская семья. Люди из отдела правительственных облигаций ели тофу<sup>[9]</sup> и носили идеально отглаженные брюки, а настроение в отделе закладных было примерно таким: «Что ты имеешь в виду, что у тебя было только две подачи, разве ты не был рад этому?!» Кто видал хоть одного жирного маклера в отделе правительственных облигаций? Ни одного. Все поджарые и застегнуты на все пуговицы. Они все неодобрительно относятся к толстякам. Я знаю, о чем говорю, я сам толстяк».

«Было ясно, что фирма только терпела нас, но не одобряла, — рассказывает Том Кенделл. — Они как бы спрашивали: «Чем эти говнюки там в углу зарабатывают на жизнь?»»

Одно из самых живых воспоминаний Энди Стоуна о первых месяцах его работы на торговом этаже таково. Он ткнул рукой в сторону Раньери и его компании и спрашивает маклера из отдела корпоративных облигаций, кто это. «Никто, — отвечает маклер. — Это просто ничтожества. Никто не хочет работать в отделе закладных».

Крейг Коатс, глава отдела правительственных облигаций, спросил Стоуна: «Зачем вам идти в отдел закладных, если вы можете быть в отделе правительственных облигаций?»

Даже на более высоких уровнях толстяки считали, что тощие их несправедливо затирают. «Фирма, — рассказывает бывший директор Мортары, — была разделена на отдельные феодальные владения. В других отделах людей больше заботила защита собственного бизнеса, чем развитие нового».

Раздражение отдела закладных против руководства фирмы еще усилилось, когда в начале 1980 года стало известно, что отдел собираются закрыть — он не приносил дохода. Аналогичные отделы в других уолл-стритовских фирмах — в Merrill Lynch, First Boston, Goldman Sachs — оказались мертворожденными. Их закрывали еще до того, как успевали от — крыть. Любители здравого смысла утверждали, что торговля закладными не для Уолл — стрит.

И вдруг все сдвинулось и пришло в движение. 6 октября 1979 года Пол Волкер произнес свою историческую речь. Краткосрочные ставки процента взлетели до небес. Менеджер ссудосберегательной организации мог выдать ссуду на 30 лет, если соглашался на ставку 10 процентов годовых. Но чтобы добыть эти деньги, ему приходилось их покупать по ставке 12 процентов годовых. Следовательно, у него не было возможностей выдавать новые ссуды, что соответствовало задачам Федеральной резервной системы, пытавшейся охладить экономику. Уровень закладки новых домов упал до самого низкого значения за весь послевоенный период. Еще до выступления Волкера отдел закладных Стива Джозефа создал ипотечных облигаций примерно на 2 миллиарда долларов. Смехотворно мало — меньше 0,2 процента от суммы кредитов, выданных американцам под залог их жилищ. Но это было все-таки начало. После выступления Волкера



дела застопорились. Чтобы Раньери и компания могли создавать облигации, ссудосберегательные должны были предоставлять ссуды. А они этого не делали. Система, которая владела большей частью закладных на дома американских граждан, пребывала в состоянии развала. В 1980 году в Америке действовали 4002 Сбербанка. В следующие три года 962 из них прекратили существование. Как сформулировал ситуацию Том Кеңделл, «все залегли на дно и принялись зализывать раны».

Все, кроме Раньери. Он начал расширяться. Почему? Кто знает. Может, у него был магический кристалл. А может, он рассчитал, что чем больше отдел, тем труднее его расформировать. Какими бы ни были причины, Раньери нанимал продавцов облигаций, уволенных из других компаний, укреплял исследовательскую группу, удвоил число маклеров и сохранил в неприкосновенности снулый отдел финансирования ипотечных кредитов. Он нанял отряд юристов и лоббистов в Вашингтоне, чтобы подготовить законы, увеличивающие число потенциальных покупателей ипотечных облигаций. «Я объясню тебе, в чем было дело, — рассказывает Раньери. — Операция с Bank of America<sup>[10]</sup> была законной инвестиционной программой только в трех штатах. У меня была команда законников, чтобы поменять законы в одном штате за другим. Но на это ушло бы две тысячи лет. Пришлось самому ехать в Вашингтон. Чтобы все решить через голову штатов».

«Если Леви не устраивал закон, он добивался его изменения», — объясняет один из его маклеров. Но даже если бы Раньери добился изменения закона, это не гарантировало, что инвесторы бросятся их покупать. Том Кеңделл вспоминает, как он в 1979 году навестил в Сан-Франциско главного продавца Раньери Рика Бордена. Борден штудировал учебное пособие. «Помню, как он все повторял: Чертовы Джинни Мэй. Когда процент растет, их срок<sup>[11]</sup> увеличивается, а когда процент падает — срок сокращается, и никто не хочет их покупать», — рассказывает Кеңделл.

В довершение всех бед кредитный комитет Salomon Brothers уклонялся от ведения дел с вымирающими сбербанками. Тупые клиенты (рыночные дураки) — это волшебный актив, но, когда их невежество делается чрезмерным, они просто разоряются и обращаются в пассив. При этом они вели себя не совсем так, как обычные тупые клиенты. Калифорнийский Сбербанк Beneficial

Standard отказался от сделки по приобретению облигаций у Salomon Brothers, которая была согласована, как обычно в торговле облигациями, по телефону. В ходе последующих судебных разбирательств Сбербанк утверждал, что сделки с ипотечными облигациями должны вестись по правилам, обычным для сделок с недвижимостью, где устные контракты не обладают законной силой, чем они и отличаются от сделок на рынке облигаций (годы спустя они проиграли иск). Можно считать, что это было последней каплей.

Члены исполнительного комитета Salomon Brothers решили, что рынок ипотечных облигаций — это мерзость. Они не понимали и даже не хотели понимать его, да и вообще хотели уйти. Было решено, что для начала следует ужесточить отношения со сбербанками. Вся отрасль выглядела крайне шаткой. Оборвать связи со сбербанками было эквивалентно закрытию отдела закладных, потому, что они были единственными покупателями ипотечных облигаций. «Я буквально собственным телом защитил сбербанки от кредитного комитета», — рассказывает Леви. В кредитном комитете Раньери поддерживал один — единственный, но очень влиятельный человек — Джон Гутфренд. «Джон защитил меня», — вспоминает Раньери.

Результатом враждебности в отношениях между отделом закладных и двумя основными отделами Salomon Brothers — корпоративных и правительственных облигаций — было то, что в отделе закладных все было своим и отдельным: свои системы продаж, размещения, финансирования, исследований. «Все было отдельным, потому что никто не хотел помогать нам», — рассказывает Раньери.

Но все было еще немного сложнее. Такая раздельность отчасти задумывалась с самого начала. Раньери просто и не пытался что-то изменить и навести мосты с другими подразделениями фирмы. И Боб Далл в своем трехстраничном меморандуме для исполнительного комитета фирмы настаивал, что отдел закладных должен быть выделен. Он утверждал, что, если оставить его в подчинении отдела правительственных ценных бумаг, «рынок ипотечных облигаций никогда не встанет на ноги; он сохранит подчиненное положение». Если бы финансирование операций с закладными было отдано нескольким финансистам компании, работа которых заключалась в поддержании контактов с гендиректорами крупных корпораций, «мы бы никогда не закончили ни одной сделки. Для людей из

корпоративных финансов сделки с закладными недостаточно масштабны и престижны», — объяснял ситуацию Далл.

По мнению Раньери, одиночество отдела закладных объяснялось проще — у него не было друзей. Он создал крепкие и высокие стены, чтобы защитить своих людей. Теперь врагами были не конкуренты с Уолл-стрит, которых большей частью уже разогнали их собственные компании. Врагом стала родная фирма Salomon Brothers. «Есть ирония, — говорит Раньери, — в том, что фирма могла бы указывать на свой отдел закладных и хвастаться: «Смотрите, мы не прекращаем экспериментировать!» Но дело-то в том, что компания говорила «нет» всему, что мы делали. Отдел возник и утвердился не благодаря фирме, а вопреки ей».

## Глава 6. Толстяки и их чудесная денежная машина (1981–1986)

Неизвестно почему, первые стартовые огни замигали на торговой площадке закладных в октябре 1981 года. Со всей Америки звонили взвинченные президенты сбербанков, которым позарез нужно было переговорить с маклером по закладным компании Salomon Brothers. Всем им требовалось срочно продать свои ссуды. Казалось, что на продажу выставлены все до единой закладной США — на общую сумму один триллион долларов. Продавцов было тысячи, а покупателей... Впрочем, нет. Был один покупатель — Леви Раньери и его маклеры. Как если бы человеку, который просил о стакане воды, направили в лицо струю из пожарного шланга. По телефонным линиям в отдел хлестал многомиллиардный поток, и маклерам оставалось только заглатывать сколько хватало сил.

Что же произошло? После того как в октябре 1979 года ФРС устранилась от контроля процентных ставок, сбербанки начали неудержимо терять деньги. Вся система кредитования жилищного строительства была на грани развала. Был момент, когда казалось, что еще немного — и все сбербанки обанкротятся. Посему 30 сентября 1981 года конгресс принял премиленький закон о налоговых льготах для любезной его сердцу ссудосберегательной системы <sup>[12]</sup>. Льготы были даны очень значительные, но, чтобы ими воспользоваться, требовалось распродать накопленный запас выданных кредитов. Так и сделали. В результате через Уолл-стрит начали прокручиваться сотни миллиардов долларов. На Уолл-стрит никто не предвидел налоговых послаблений, и даже Раньери со всей своей командой ничего заранее не знал. Но вот эти громадные субсидии от конгресса стали реальностью. Да здравствуют материнство и собственные дома! Конгресс Соединенных Штатов буквально спас Раньери и его команду. Единственное на всю Уолл-стрит отделение закладных, развернутое по полному штатному расписанию, перестало быть непонятной, ненужной и дорогостоящей бессмыслицей. Теперь это была процветающая монополия.

Все вышло по ошибке. Боб Далл предполагал, что рынок начнет бешено расти потому, что, как он отмечал в меморандуме, люди будут жить все просторнее, усилится движение из промышленных районов на юг и пр. Все это оказалось существенными факторами дальнейшего расширения рынка, но толчком к росту послужили простые налоговые льготы. Похожая история получилась бы, если бы Стивен Джобс, заложивший основы Apple Computer в своем гараже, начал с того, что купил офисные помещения, построил сборочные линии, нанял двести тысяч продавцов и написал рекламные брошюры прежде, чем изготовил первый пригодный для сбыта компьютер. Уже потом кто-то другой изобретает персональный компьютер, и, увидев это, Джобс вступает в дело и дает своей прежде бессмысленной, но уже готовой инфраструктуре название: Apple Computer.

Для торгующих облигациями каждый день торговли воспринимается как последний. Краткосрочность перспектив дает им дерзость для того, чтобы эксплуатировать слабости положения клиентов, не заботясь о том, как это скажется на их отношениях в будущем. Они стараются ухватить немедленно все, что можно. Позиции продавца, отчаянно нуждающегося в деньгах, слабы. Его меньше заботит, сколько ему дадут, чем когда будут деньги. Президенты сбербанков отчаянно нуждались в деньгах. Они прибывали в отдел закладных Salomon Brothers со шляпой в руке. Но если они даже не пытались скрыть своей слабости, что им стоило выписать чек на Salomon Brothers?

Ситуацию усугубляла невежественность сбербанков. Члены Клуба 3-6-3 не проходили обкатки на рынке облигаций, они не умели играть в покер лжецов. Они не представляли, как устроены мозги у их противников. Они не знали ценности того, что намеревались продать. Иногда они даже не знали условий (срок до погашения, процент) по своим ссудам. Они знали только одно — что им позарез нужно продать. Маклеры Salomon Brothers вспоминают об общем для них всех совершенно невероятном качестве: как бы грубо с ними ни обращались, они возвращались вновь и вновь. Они вели себя как утки, которых я однажды наблюдал на охоте, организованной для людей из корпораций: их приучили вновь и вновь пролетать над полем, где разместились охотники, пока их не отстреляли всех до последней. Не

нужно быть Чарлзом Дарвином, чтобы понять, что этот вид обречен на вымирание.

В память маклера Тома ДиНаполи врезался разговор с президентом одного Сбербанка. «Он хотел продать тридцатилетние кредиты (с одинаковой ставкой процента) на сумму сто миллионов долларов и купить другие ссуды на ту же сумму плюс наличность. Я сказал ему, что поставлю (куплю) его займы по 75 центов за доллар и предлагаю ему другие по 85». Президент Сбербанка почесал затылок и задумался над числами. Он продавал почти точно такие же кредиты, что и покупал, но при этом терял пустяковину — десять миллионов долларов. Можно сказать иначе: Сбербанку предложили выплатить Salomon Brothers комиссионные за оформление сделки в размере десяти миллионов долларов. «Кажется, для меня это не слишком выгодная сделка», — сказал президент Сбербанка. ДиНаполи был готов к этой реплике. «Да, в экономическом плане такое невыгодно, — ответил он. — Но попробуйте взглянуть иначе. Если вы не пойдете на это, то останетесь без работы». Разговор случайно подслушал другой маклер, который говорил с другим президентом другого Сбербанка, и просто взорвался от восторга. Он очень живо вообразил себе, как человек на том конце телефонного провода прямо изнывает от безнадежности и необходимости немедленно что-нибудь продать.

«Октябрь 1981 года оказался самым развратным периодом в истории рынков капитала, — рассказывает Ларри Финк, совладелец входящей в группу Blackstone фирмы Steven Schwartzman, Peter Peterson and David Stockman. В октябре 1981 года Финк возглавлял в First Boston маленький отдел торговли залоговыми, которому вскоре предстояло сильно разрастись и стать главным конкурентом Леви Раньери. — Лучше всего вели себя те сбербанки, которые не делали вообще ничего. Все, кто пытался играть по-крупному, были изнасилованы».

Может быть. Но эти сделки, как и всё, что происходит на рынке облигаций, заключались по обоюдному согласию между взрослыми людьми, а покупатель должен смотреть — что он, собственно, покупает. Если бы такое происходило на боксерском матче, его пришлось бы отменить, чтобы слабейший противник не был убит. Но это был не бокс. В любом случае все могло бы быть еще хуже. У Раньери было чувство милосердия, и, когда удавалось, он встречал,

чтобы защитить президентов сбербанков от собственных маклеров. Маклер Энди Стоун вспоминает, как он однажды купил ипотечных облигаций на 70 миллионов долларов по цене 80 центов за доллар. По настоянию Стоуна продавец облигаций в Калифорнии немедленно перепродал их ссудосберегательному банку Ben Franklin по цене 83. За несколько минут Стоун наварил 2,1 миллиона долларов (3 процента от 70 миллионов долларов). После традиционных криков поздравления, рукоплесканий и объявления по внутреннему радио Стоун проинформировал Раньери.

Для одного дня 2,1 миллиона долларов было очень хорошо. Стоун работал маклером только восемь месяцев и был счастлив показать своему боссу, как здорово он справляется. Но босс остался недоволен. «Леви сказал: «Если бы ты не был так молод, я бы тебя немедленно уволил. Позвони клиенту и скажи ему, что ты жопа и что ты его нагло раздел. Скажи ему, что ты купил облигации по 80, а потому цена их не 83, а только 80,25», — рассказывал Стоун. — Только представь себе, каково это — позвонить клиенту и сообщить: «Эй, я жопа, которая тебя только что нагло раздела»».

В очередь за сделками с Salomon Brothers ломались не только болваны. Даже знающие президенты сбербанков чувствовали, что нужно выбирать между изнасилованием и медленным самоубийством. Для многих бездействие было равносильно немедленному банкротству. Невозможно жить, если ты выплачиваешь по вкладам 14 процентов и берешь по старым кредитам на строительство только 5 процентов, но именно в таком положении были сбербанки. В конце 1982 года у них появилась перспектива уйти от катастрофы. К этому времени краткосрочный процент стал ниже долгосрочного, и у сбербанков появилась возможность выдавать новые ссуды под 14 процентов, а платить за привлекаемые кредиты 12 процентов.

Многие сбербанки в надежде перекрыть чудовищные убытки, приносимые старыми ссудами на сотни миллионов долларов, наслоили поверх них новые многомиллиардные кредиты. Каждая новая покупка ипотечных облигаций (то же самое, что выдать ссуду) была подобна последнему акту отчаяния. Но стратегия была чудовищно безответственной, потому что фундаментальные причины (привлечение краткосрочных кредитов и выдача долговременных ссуд) оставались неизменными. Это гигантское наращивание новых активов

означало только одно — что следующий кризис сбербанков будет еще более масштабным. Но их менеджеры не заглядывали столь далеко вперед. Они просто пытались поддерживать свои заведения на плаву. Это и объясняет, почему они продолжали покупать ипотечные облигации, одновременно продавая собственные ссуды.

В конечном итоге все выглядело так, как будто все налоговые и учетные льготы, созданные якобы для спасения системы ссудосберегательных организаций, на деле оказались полезны исключительно для Леви Раньери и его отдела. На отдел закладных фирмы Salomon Brothers пролился золотой дождь. По крайней мере так это выглядело в завистливых глазах обитателей Уолл-стрит. В самый разгар подъема сбербанков Раньери позволил своим парням действовать беззаботно, в соответствии с принципом «покупай немедленно, а подумать успеем». И его отдел занялся совершенно фантастическими операциями. Теперь они торговали не ипотечными облигациями, а сырьем, из которого их делают, — закладными на дома. Salomon Brothers нечаянным образом стала выполнять роль Сбербанка. При этом между уолл-стритовским инвестиционным банкиром и домовладельцем не стоял никто и ничто — ни «Джинни Мэй», ни Bank of America. Судьба Salomon теперь напрямую зависела от способности домовладельцев погашать полученные кредиты. Предусмотрительный человек должен проверить способность, под залог которой он выдает кредит.

Но у людей Раньери, попавших на этот совершенно новый рынок, не было ни малейшей возможности проверить каждую единицу недвижимости в пакете ссуд. Покупка целиковых ссуд (так маклеры называли ссуды под залог жилья, чтобы отличать их от ипотечных облигаций) была актом слепой веры, чем-то вроде поедания на редкость жгучего соуса. Раньери умел принимать решения интуитивно и наугад. Он мгновенно прикинул в уме, что, как бы ни был велик процент безнадежных кредитов, прибыль от торговли всем этим заведомо перекрывает все убытки. Он оказался прав. Однажды он даже скупил ссуды, выданные цепи баптистских церквей в Техасе, но преимущественно ссуды выдавались под заклад жилищ, как и говорили менеджеры сбербанков.

Как я уже упоминал, сама идея доверия к ссудам сбербанков вызывала у руководства Salomon Brothers нервную дрожь. (И не только



у них. Большинство Других уолл-стритовских фирм резко ограничили связи со сбербанками.) По воспоминаниям Раньери, «исполнительный комитет потребовал, чтобы я отказался от покупок ссуд целиком. Так что мне пришлось изобрести выход. Все настаивали, что я должен отказаться от этого. Они утверждали, что этот путь приведет меня напрямиком в тюрьму. Но целиковые ссуды составляли 99,9 процента всего рынка закладных. Как можно было торговать, не связываясь с целиковыми ссудами?» А в самом деле, как?

«Мы уже всюду покупали их, — рассказывает Том Кенделл, — и вдруг выяснилось, что, прежде чем покупать их, тебе нужен орелик». Орелик — это печать Федеральной жилищной администрации, разрешающая торговать целиковыми ссудами. «Так что пришлось нам этим заняться и добыть орелика».

Раньери и Ко. намеревались как можно скорее преобразовать целиковые ссуды в облигации, для чего следовало снабдить их штампом правительства США. Тогда их можно было бы продавать инвесторам как, в сущности, полноценные облигации Правительства Соединенных Штатов. Именно для этой цели, отчасти благодаря неустанному лоббированию со стороны Раньери, в структуре федеральной администрации возникли две новые организации, параллельные «Джинни Мэй». Они выдавали гарантии на закладные, статус которых не обеспечивал права на гарантии «Джинни Мэй». Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита («Фредди Мак») и Федеральная национальная ипотечная ассоциация («Фэнни Мэй») имели право предоставлять гарантии федерального правительства и таким образом преобразовывать большинство жилищных закладных в гарантированные правительством облигации. За получение гарантий на свои закладные сбербанки платили комиссионные. Чем менее надежными были ссуды, тем выше плата за штамп одного из этих агентств. Но при наличии штампа никого не интересовало качество ссуды. Неплатежи домовладельцев по ссудам становились головной болью федерального правительства. Основой программы была идея, что у этих правительственных агентств лучше, чем у частных инвесторов, получится оценка качества кредитов и сбор неплатежей.

Внезапно как по волшебству отдел закладных стал идеальным местом для каждого, кто любит жить в стиле «готовсь, целься, пли».

Доходы обнаглевших маклеров по нормам того времени были непристойно велики. В 1982 году, после двух с половиной тощих лет, отдел закладных под руководством Леви Раньери сделал 150 миллионов долларов. В 1984 году маклер Стив Баум побил рекорд Salomon Brothers, сделав за один всего год на торговле целиковыми закладными 100 миллионов долларов. Официальных данных не существует, но, по общим оценкам служащих фирмы, маклеры Раньери сделали 200 миллионов долларов в 1983 году, 175 — в 1984 году и 275 миллионов долларов в 1985 году.

Леви Раньери оказался подходящим человеком на нужном месте и в нужное время. «Леви был готов заниматься вещами, которые он не вполне понимал. Он обладал инстинктом торговца, и он верил в себя. Это было важно, — рассказывает один из его старших маклеров. — В Salomon установка всегда была очень простой: если ты убежден, иди и делай, но если провалишься — будь ты проклят. Это было как раз то, что подходило Леви. В других местах руководство говорит: «Все это здорово, приятель, а нам действительно стоит поставить на кон всю лавочку ради этого?» Леви мало того что сам был готов поставить все на кон — он еще хотел нанимать людей, чтобы они также могли играть по-крупному. Его отношение тоже было изумительно простым — а какого хрена, это ведь только лавочка. В других фирмах ему потребовалось бы написать меморандум страниц на двести, чтобы комитет смог убедиться, что здесь нет никакого риска. Там ему пришлось бы доказывать, что он знает, что делает. И у него никогда бы ничего не получилось. Он знал, что делает, но никогда не смог бы доказать своей правоты. Если бы Леви пришлось заниматься рынком закладных в других фирмах, он ничего бы не достиг».

Торговый этаж Salomon был уникален. Здесь был минимальный надзор, минимальный контроль и никакого ограничения на объем сделок. Маклер мог покупать или продавать столько облигаций, сколько он считал нужным, не спрашивая никого. Иными словами, торговый этаж был ночным кошмаром генерального директора. «Если бы торговый этаж Salomon стал предметом изучения в бизнес-школе, — рассуждает маклер по закладным Вольф Нэдулман, — парень, мечтающий о месте генерального директора, сказал бы: Это чудовищно! Но знаете ли, он был бы не прав. Иногда ты теряешь

какие-то деньги, иногда — зарабатываешь состояние. Фирма все делала как надо».

У такого ненавязчивого стиля управления были свои недостатки. В начале 1980-х годов Salomon Brothers была единственной крупной фирмой на Уолл-стрит, в которой не существовало системы распределения издержек. Звучит дико и неправдоподобно, но показатель прибыли не измерялся. О работе человека судили по общей сумме доходов в его учетном журнале, не обращая ни малейшего внимания на то, во что эти результаты обошлись. Пока фирма была товариществом (с 1910-го по 1981-й), а менеджеры имели в обороте собственные деньги, такого рода вольности были приемлемы. Но теперь деньги принадлежали не директорам, а акционерам. И то, что было приемлемо для товарищества, оказалось катастрофой для публичной корпорации.

Вместо того чтобы заботиться о прибыли, маклеры и директора стремились к наращиванию валового дохода. Соответственно была устроена и система вознаграждения. Валовой доход означал власть. В 1978 году Раньери был наконец принят в члены товарищества, стал партнером фирмы. Его влияние убывало вместе с падением доходов до конца 1981 года, но, когда рынок закладных взорвался, он быстро стал одним из самых влиятельных людей компании. В 1983 году, когда его отдел приносил фирме 40 процентов доходов, тогда как ни один другой не давал более 10 процентов, его сделали членом исполнительного комитета. Он быстро расширился, нанимал новых маклеров и захватывал рынок закладных на недвижимость.

В декабре 1985 года Джон Гутфренд заявил репортеру, что «Леви несомненно входит в список претендентов на пост председателя». В ходе расширения Раньери купил ипотечный банк, который ссужал деньги непосредственно домовладельцам и, таким образом, поставлял Раньери сырье для изготовления ипотечных облигаций. В 1986 году Раньери перешагнул океан и создал Ипотечную корпорацию в Лондоне, чтобы перестроить британский рынок закладных по образцу американского. В том году Раньери был первым заместителем председателя Гутфренда. Двумя другими заместителями были представители отделов торговли корпоративными и правительственными облигациями Том Штраус и Вилл Войт. Оба они тоже были кандидатами на пост председателя. Оба же занимались

расширением своих отделов, хотя и не так быстро, как Раньери. К середине 1987 года, однако, выяснилось, что их притязания неосновательны. По утверждению одного из директоров компании, 40 процентов из семи тысяч служащих Salomon Brothers так или иначе отчитывались перед Раньери.

Рост доходов обеспечивал славу и продвижение на всех уровнях компании. Сколько кому удалось намолотить, становилось известно с той же скоростью, что и величина премии. Студенты учебных курсов узнавали обо всем последними, но и до них доходили слухи о возможностях, создаваемых мощными изменениями рынков капитала, во главе которых была фирма Salomon. «Сидя в классной комнате, достаточно было прикинуть объем ипотечных кредитов, затем вычислить, что случится, если, скажем, 10 процентов этой суммы перевести в форму облигаций, и до вас начинало доходить, что перспективы колоссальны», — рассказывает бывший маклер Марк Фрид, прошедший через учебные курсы в 1982 году.

В 1984 году Salomon Brothers могла с большой степенью обоснованности заявить на слушаниях подкомитета конгресса США, что до 1994 года стране потребуются 4 триллиона долларов для финансирования нового жилищного строительства. Раньери, герой-победитель, легенда фирмы, живое олицетворение идеи успеха, появился перед студентами учебных курсов, чтобы рассказать, как он только что прилетел из Калифорнии, и как он смотрел вниз через иллюминатор и видел несметное количество маленьких семейных домов, на каждый из которых была взята ссуда под закладную, и как все эти закладные в конечном итоге окажутся на торговом этаже Salomon Brothers (и никто не усомнился в том, что он смог рассмотреть эти дома с высоты 10 тысяч метров; если кто-то и мог их увидеть, то, естественно, только Леви). К 1984 году отдел закладных стал престижным, и молодые обладатели дипломов MBA по окончании учебных курсов стремились попасть именно сюда. Они хотели быть маклерами по закладным, хотели стать частью машины, приносящей фирме более половины доходов.

Маклеры по закладным фирмы Salomon Brothers самоуверенно господствовали как на крупнейшем в мире рынке капитала, так и в своей собственной компании, которая была самой прибыльной конторой Уолл-стрит. Они чувствовали себя везунчиками. «Считалось

общепризнанным, — рассказывает маклер по закладным, — что на рынке ипотечных облигаций работают люди со стальными яйцами. Считалось общепризнанным, что, будучи маклером по закладным, ты делаешь не кучу денег на своем рынке, а делаешь все деньги на своем рынке. Считалось общепризнанным, что на своем рынке ты делаешь не часть сделок и не большинство сделок, а вся торговля на твоём рынке идет через тебя».

Чтобы на твоём рынке вся торговля шла через тебя, нужны как покупатели, так и продавцы, а в октябре 1981 года и тех и других было негусто. Раньери, подобно пророку мусорных облигаций Майклу Милкелю из Drexel Burnham, стал миссионером рынка облигаций 1980-х годов. Колеся по стране в попытках убедить инвесторов покупать ипотечные облигации, Раньери наткнулся на Милкелю: они окучивали одного и того же клиента. «Мой товар ушел первым, — рассказывает Раньери. — Раньери стал евангелием для инвесторов». Евангельская весть, по Раньери, звучала очень просто: «Закладные настолько дешевы, что аж зубы ломит». Он сразу начинал с того, насколько доходность ипотечных облигаций больше, чем доходность равного качества облигаций корпоративных и правительственных. Два крупнейших рейтинговых агентства. Moody и Standard and Poor, оценивали качество ипотечных облигаций высшим рейтингом — AAA. Большая часть ипотечных закладных имела гарантии Правительства Соединенных Штатов — в явном виде, как в случае с облигациями «Джинни Мэй», или в неявном, как в случае с «Фредди Мак» и «Фэнни Мэй». Представить себе, что Правительство США окажется неплатежеспособным и объявит дефолт, было невозможно. Тем не менее инвесторы не хотели иметь дела ни с Раньери, ни с растущей армией его продавцов. Несмотря на бурный рост рынка закладных, первоначальное возражение, выдвинутое Биллом Саймоном в его споре с «Джинни Мэй», оставалось в силе: не было уверенности в сроке жизни ипотечных облигаций. И дело даже не в том, что в досрочном погашении есть что-то плохое. Проблема была в том, что никто не мог сказать, когда именно случится досрочное погашение. А если ты не знаешь, когда деньги вернутся к тебе, ты не можешь рассчитать прибыльность. Единственное, что можно было надежно предполагать, — это что с ростом процента домовладельцы не захотят досрочно погашать свои долги и срок облигаций до погашения

останется неизменным, а с падением процента операции по рефинансированию закладных будут осуществляться часто. Такое положение никого не устраивало. Условия предложения на рынке ипотечных облигаций кардинально изменились за один день в октябре 1981 года, но условия спроса остались неизменными. Ипотечные облигации действительно были очень дешевы; их было очень много, но никто не хотел их покупать.

Что еще хуже, в нескольких штатах ипотечные облигации по-прежнему не имели статуса признаваемого законом инструмента инвестирования, с чем Раньери не желал смириться. На одном совещании он наорал на юриста, которого прежде никогда не встречал: «Мне неинтересно мнение юристов, я хочу делать то, что я хочу». Раньери стремился обойти законы штатов через федеральный уровень. И он начал добиваться того, чтобы закладные стали похожи на любые другие облигации, чтобы у них был определенный срок до погашения.

В конечном итоге он хотел изменить способ получения американцами кредитов на покупку собственных домов. «Я по меньшей мере хочу иметь право, — заявлял он, — прийти к покупателю и сказать ему: вот две одинаковые закладные. Одна под 13 процентов, а другая под 12,5 процента. Первую ты можешь рефинансировать когда взбредет в голову, в любое время и по любой причине. А вот за ту, которая по 12,5 процента, если ты переезжаешь, или умер, или продаешь свой дом, ты не платишь штрафа. Но если ты проводишь рефинансирование, если ты ее досрочно гасишь, чтобы взять кредит под более низкий процент, ты заплатишь мне отступные». Конгресс дал ему право продавать свои ипотечные облигации во всех штатах, но его более радикальные предложения были отклонены. Домовладелец сохранил право выкупить закладную в любой момент, и Раньери пришлось искать другие способы, как всучить институциональным инвесторам свои богом забытые ипотечные облигации.

И он в этом преуспел. «Леви Раньери смог бы продать лед эскимосам», — рассказывает Скотт Бриттенхэм, сопровождавший его во многих деловых визитах. «Он потрясающе работал с клиентами, и его никогда нельзя было застать на торговом этаже», — говорит Боб Далл, который до конца своих дней сохранил привычку захаживать в Salomon. Рассказывает Раньери: «Я оставил споры с клиентами о

досрочном погашении и начал говорить с ними о цене. По какой цене будут для вас привлекательны мои ипотечные облигации? Должна же быть какая-то цена, при которой их начнут покупать. Сто базисных пунктов над казначейскими<sup>[13]</sup>? Двести базисных пунктов? Понимаете, эти штуки были на триста пятьдесят базисных пунктов выше кривой<sup>[14]</sup>!»

Все американские домовладельцы, как один человек, очень ценили свое право выкупить закладную в любой момент. Они знали, что если они взяли кредит, когда процент был высоким, то смогут вернуть ссуду, когда процент упадет, и перезанять деньги по более низкой ставке. Им нравилось иметь такую возможность. Можно было даже предположить, что они будут платить за сохранение этой возможности. Но даже на Уолл-стрит никто не мог заставить домовладельцев платить за это (да и сейчас не могут, хотя подобрались уже совсем близко). Будучи прирожденным торговцем, Раньери вычислил, что, поскольку все продают закладные и никто их не покупает, они должны быть дешевыми. Точнее говоря, он утверждал, что процент, получаемый по ипотечным облигациям сверх того, что выплачивают по правительственным или безрисковым облигациям, более чем компенсирует инвесторам право домовладельца досрочно выкупить закладную.

Раньери превратился в весьма причудливую фигуру — олицетворение ипотечных облигаций. Когда их отказывались покупать, он выглядел травмированным. Создавалось впечатление, что это сам Раньери оказался продан без покрытия. В 1985 году он говорил репортеру «United States Banker»: «Те из нас, кто связан с жильем, чувствуют, что рынок требует с нас слишком большую премию за риск досрочного погашения. На деле это столько не стоит». Вдумайтесь только, как сформулирована эта мысль. Кто такие «те из нас, кто связан с жильем»? Сам Раньери никому никаких премий не уплачивал. Леви Раньери, бывший сотрудник отдела писем и торговец облигациями энергетических компаний, стал борцом за интересы американских домовладельцев. Это был намного более привлекательный образ, чем прилизанный и лощеный уолл-стритовский спекулянт.

«Леви любил заводить свою пластинку о строительстве домов для Америки, — рассказывает Боб Далл. — Когда мы расходились с

совещания, я ему сказал: «Валяй дальше, но ты ведь не думаешь, что кто-нибудь верит в эту чушь, а?» Но именно это делало Раньери настолько убедительным. Он сам верил в эту чушь».

Видимо, Раньери был первым популистом за всю историю Уолл-стрит. Великий луизианский политик Хью Р. Лонг вел предвыборную кампанию под лозунгом «Курица в каждом горшке!». Леви Раньери распродал ипотечные облигации под лозунгом «Закладную на каждый дом!». Очень полезным оказалось то, что Раньери выглядел как человек с улицы. «Это было здорово», — признает его протеже Кронталь. На работу Раньери приходил в высоких черных ботинках по щиколотку и широченных шестидюймовых галстуках. Каждую пятницу он появлялся на торговом этаже в рыжей лавсановой куртке и черных спортивных брюках. У него было ровно четыре костюма, и все из лавсана.

Он богател. В золотой период с 1982 по 1986 год он зарабатывал по 2–5 миллионов долларов в год, но костюмов оставалось ровно четыре. Джеффри Кронталь вспоминает: «Мы порой подшучивали над ним, что он за своими костюмами выстаивает очереди в бруклинский магазин для мужчин. Там можно купить костюм и получить в придачу путевку во Флориду, бутылку шампанского и продовольственные талоны, и всё за девяносто девять баксов». Разбогатев, Раньери купил пять моторных катеров и сам над собой смеялся: «Тогда у меня было больше катеров, чем костюмов». В остальном он жил очень скромно. Никаких роскошных лимузинов и новых домов. По одежке встречают. Его одежда говорила: «Я не забыл, что начинал в отделе писем, и вы, траханые засранцы, тоже об этом не забывайте». И еще она говорила: «Я — Леви, а не какой-то херовый богатый инвестиционный банкир. У меня всё без хитростей. Мне можно доверять, и я готов о вас позаботиться».

Под давлением Раньери и его маклеров недоверие инвесторов рассыпалось. И мало-помалу инвесторы начали покупать закладные. «Энди Картер из бостонской Genesson<sup>[15]</sup> первым клюнул на евангелие по Раньери», — рассказывал Раньери. Что еще важнее, Раньери был пророком сбербанков. Десятки крупнейших ссудосберегательных ассоциаций Америки не решались и пальцем шевельнуть, не спросив у него предварительно совета. Ему они доверяли: он был похож на них, одевался как они и говорил как они. Поэтому менеджеры сбербанков,



которые могли бы при продаже собственных кредитов приобрести мусорные облигации Майкла Милкена, предпочли купить ипотечные облигации. С 1977 по 1986 год запас ипотечных облигаций у американских сбербанков вырос с 12,6 миллиарда долларов до 150 миллиардов.

Но даже эта астрономическая сумма маскирует роль сбербанков в преуспевании Раньери и Ко. Его сбытовики убеждали менеджеров сбербанков участвовать в активной торговле облигациями. Хороший продавец способен преобразить нерешительного и нервозного президента Сбербанка в яростного азартного игрока. Обычно сонные сбербанки превратились в активнейших спекулянтов облигациями. Хотя число сбербанков уменьшалось из-за банкротств, их совокупные активы выросли в 1981–1986 годах с 650 миллиардов до 1200 миллиардов долларов. Маклер Марк Фрид вспоминает, как он посетил менеджера крупной калифорнийской ссудосберегательной ассоциации, который чрезмерно увлекся игрой. Фрид пытался уговорить его, что надо малость остыть, не играть слишком азартно, уменьшить размеры ставок и, главное, захеджировать свои ставки на рынке облигаций. «И знаешь, что он мне ответил? — спросил Фрид. — Он сказал, что хеджирование для молокососов».

По оценкам маклеров рынка закладных, от 50 до 90 процентов прибыли они получали просто от посредничества в торговых операциях сбербанков. Может возникнуть вопрос, почему же президенты сбербанков позволяли Salomon Brothers так чудовищно наживаться за их счет. Ну, для начала, они об этом и не подозревали. Уровень прибыли по этим операциям держался в тайне. А поскольку конкурентов на Уолл-стрит в тот момент не наблюдалось, некому было им подсказать, что именно они обогащают Salomon Brothers. А происходило — и происходит до сих пор — следующее: простой парень, который дарил для городских парадов колесную тележку, был членом Клуба 3-6-3 и поклонником гольфа, стал самым крупным в стране игроком на рынке облигаций. Он и был рыночным дурнем.

Несмотря на бешеный рост, ссудосберегательные организации, как предсказывал Боб Далл, так и не смогли поглотить объем закладных, созданных в начале 1980-х. Маклеры из Salomon чаще выступали в роли покупателей этих закладных, чем их продавцов. «Стив Баум<sup>[16]</sup> скупил закладных на 2 миллиарда долларов», — рассказывает один из

его бывших коллег. Баум оказался в положении Сбербанка, владеющего долгосрочными ссудами. Правда, в отличие от Сбербанка он не разорился, а разбогател. Это завершило случившийся в начале 1980-х годов курьезный обмен ролями, когда сбербанки взяли на себя роль маклеров, а маклеры — сбербанков. (Все шло к тому, что операции Уолл-стрит делали ненужной всю систему ссудосберегательных организаций. И однажды какой-то храбрец спросил: «А почему бы нам вообще не устранить все ссудосберегательные организации?») Майкл Мортара прозвал Баума «всегда покупающий Баум», поскольку казалось, что тот никогда ничего не продает. Это, как быстро выяснилось, было путем к успеху. Рынок облигаций был на пороге грандиозного роста. Как вспоминает Генри Кауфман в «Institutional Investor»:

*В начале 1980-х базисная ставка процента достигла 21,5 процента, а процент по казначейским векселям — 17,5 процента. Пик долгосрочной ставки процента пришелся на октябрь 1981 года, когда процент по долгосрочным правительственным облигациям стал равен 15,25 процента. Только в третьем квартале 1982 года я почувствовал, что экономика готова быстро встать на ноги, так что в августе 1982 года я наконец стал готов к игре на повышение. И естественно, в тот самый день, когда я принял решение играть по-бычьему, фондовый рынок сделал самый большой скачок в своей истории; в этот день начался поразительный рост цен на облигации.*

*Мы направлялись на заседание исполнительного комитета фирмы в Вальдорфе. Накануне вечером я набросал две странички о том, почему, по моему мнению, купонный процент по облигациям должен начать падение. Я отдал эти странички своему шоферу — отвезти их секретарше для перепечатки и распространения по электронным и всем другим каналам, чтобы наши маклеры и продавцы могли одновременно перед началом торгов — в 8.45-9.00 часов утра — ознакомиться с текстом. Затем я поехал в Вальдорф, где встречались восемь членов исполнительного комитета. Мне позвонила моя секретарша, которая как раз печатала текст и чего-то не могла разобрать, так как писал я наспех и не очень разборчиво, и кажется, это был Гутфренд, он спросил: «Что это у вас за дела по телефону?» Я ответил: «А, я диктовал меморандум». Кто-то задал вопрос: «О чем?» — «У меня возникла новая идея о рынке облигаций». И тогда все*

*спросили: «Ты изменил свое понимание рынка облигаций?» Ну, к тому времени текст уже появился на экране, а сразу потом рынок полез вверх.*

Затор на рынке сделал Раньери и Ко. обладателями ипотечных облигаций на миллиарды долларов. Рыночное соотношение спроса и предложения оказалось таким, что для них единственным выходом была игра на повышение. Они прыгали от радости, наблюдая за самым мощным в истории подъемом курса облигаций. Прежде всего они должны были благодарить Кауфмана. Когда Генри заявил, что рынок готов к подъему, тот начал расти. Но затем ФРС позволила процентным ставкам упасть. Политики в Вашингтоне, как и предвидел Кауфман, второй раз сделали поворот, выгодный для Раньери и его маклеров. «Там были сумасшедшие скачки. За одну неделю фьючерсы на облигации взлетели на 16 пунктов. Невероятно!» — вспоминает Вольф Нэдулман. Вся фирма завидовала отделу закладных.

Маленькая горстка маклеров по закладным получала сотни миллионов долларов торговой прибыли в значительной части благодаря тому, что рынок пошел вверх, а невежество сбербанков осталось по-прежнему полным. Но Раньери получал прибыль и другими, еще более затейливыми путями.

Маклеры Раньери обнаружили, что могут очень просто и легко дурачить людей из других фирм. Отдел закладных в Salomon Brothers был единственным не имевшим прямой телефонной связи с другими инвестиционными банками Уолл-стрит, поскольку предпочитал работать через посредников, которых называли межброкерскими дилерами. «Мы были главными на Улице, — рассказывает Энди Стоун. — Чтобы контролировать поток, ты мог брать облигации по 12, даже когда они шли по 10. Тогда наш исследовательский отдел выдавал обзор, сообщавший, что облигации, которые ты только что купил по 12, стоят на самом деле 20. Или что нам нужно купить этого самого еще на шесть миллиардов. Вся Улица сидела у экранов и видела, что идет скупка, и они вычисляли: «Розница покупает, лучше бы нам тоже купить», и помогали нам выбраться из этой позиции». Перевод: Salomon Brothers могла диктовать правила игры на рынке ипотечных облигаций и направлять ее.

Время шло, и Раньери мог себе позволить меньше участвовать в повседневной торговле. «Леви как никто умел видеть картину в

целом, — рассказывает Энди Стоун. — Он говорил, что в следующие две недели ипотечные облигации будут расти лучше, чем казначейские векселя, и в 95 случаях из 100 бывал прав. А когда ошибался, всегда мог вызвать к себе дюжину сбербанков и уговорить их выкупить нашу позицию по закладным». Но Раньери не был столь же хорош в деталях, и маклерам пришлось самим углубиться в подробности работы рынка облигаций. «Маклеры стали иными, — рассказывает ветеран торговли ипотечными облигациями Сэмюэл Сакс. — Они набрали к себе классных технологов, которые начали дробить ипотечные облигации на мелкие части. Рынок стал настолько сложным, что Леви уже не мог удерживать в голове все важные детали».

Молодые маклеры имели дипломы МВА, были докторами наук. Первым в этом новом поколении появился Кронталь, затем пришли Гаупт, Рот, Стоун, Бриттенхэм, Нэдулман, Баум, Кенделл и Хью Рубин. Эти молодые маклеры умели замечательно ловко использовать склонность заемщиков не вовремя погашать ссуды. Есть прекрасный пример того, как Уолл-стрит нажилась на путанице в Вашингтоне. Стив Рот и Скотт Бриттенхэм сделали десятки миллионов долларов на торговле федеральными строительными кредитами, которые выдавались фирмам, строившим жилища, под гарантии федерального правительства. В 1981 году в бюджете федерального правительства был значительный дефицит. Приняли программу распродажи активов. Среди продаваемых активов были ссуды строителям дешевого жилья, выдававшиеся в 1960-х и 1970-х годах. Кредиты эти выдавались по ставкам ниже рыночных, то есть представляли собой субсидии. Из-за низкого купонного процента на открытом рынке их всегда продавали со значительной скидкой к номиналу, обычно по 60 центов за доллар. Так что, например, 30-летний кредит на сумму 100 миллионов долларов, по которому выплачивали 4 процента годовых (а при вложении этих денег, скажем, в казначейские облигации можно было получать 13 процентов годовых), шел по цене 60 миллионов долларов.

О продаже федеральных кредитов в «Wall Street Journal» появилось крошечное объявление. Похоже, что его прочитали только два человека — Рот и Бриттенхэм. Сегодня Бриттенхэм вспоминает: «Мы годами доминировали на этом рынке. В 1981 году, когда я начал этим заниматься, мы были единственными, кто их покупал». Игра оказалась очень азартной. Фокус был в том, чтобы заранее угадать, какой из

федеральных кредитов будет погашен раньше, потому что, когда это происходило, владельцу ссуды, кредитору, доставалась громадная и мгновенная прибыль. И все дело было в том, что эти кредиты шли со скидкой от номинала. Когда Рот и Бриттенхэм покупали по 60 центов за доллар ссуду, долги по которой немедленно покрывались заемщиком, они на каждый купленный доллар кредита получали по 40 центов прибыли. Чтобы выигрывать в этой игре, нужно было уметь находить ситуации, в которых ссуды погашались досрочно. Было два возможных варианта.

Во-первых, финансовые неурядицы. Когда организация попадала в сложный переплет, всегда возникали перспективы. «Было здорово, когда удавалось найти программу жилищного строительства, у которой не было денег для оплаты закладных, — рассказывает Бриттенхэм. — Было здорово, что кредиты имели гарантии федерального правительства, и в случае дефолта оно целиком погашало обязательства. Можно было мгновенно получить миллионы долларов прибыли».

Другим вариантом, когда можно было рассчитывать на выкуп закладных по номиналу, были дорогие строительные проекты. Бриттенхэм вспоминает: «Нужно было найти классное жилье, отнюдь не трущобы, а нечто с хорошим бассейном, теннисным кортом, микроволновками. Когда удавалось найти такой вариант, можно было поздравить себя — «есть шанс это дело конвертировать»». Для конвертации нужно было уговорить обитателей этих жилищ выкупить закладные на них у собственника/застройщика, который в свою очередь возвращал ссуду правительству. Когда правительство получало свои деньги, оно возвращало Роту и Бриттенхэму номинальную величину кредита, который был выкуплен ими по цене 60 центов за доллар. Двое молодых выпускников университета с Уолл-стрит, обследующих национальные проекты жилищного строительства в поисках плавательных бассейнов и безденежных жильцов, могли показаться смешными, пока они не достигли своего и не заработали 10 миллионов долларов. Изумляет то, что люди из Вашингтона, которые должны были заниматься этими проектами, не сделали того же самого. Но они не понимали истинной стоимости займов. Они рассчитывали, что рынки заплатят им справедливую цену, но рынок оказался неэффективным.

Еще большие прибыли приносили бестолковые действия американских домовладельцев. Принимая решение о сроке выкупа закладной, домовладелец действовал не умнее федерального правительства. По всей стране граждане, имевшие закладные под 4, 6 или 8 процентов, с иррациональным воодушевлением стремились досрочно погасить свои ссуды, даже когда на рынке ставка по кредитам доходила до 16 процентов. Даже в период всеобщей моды на использование финансового рычага (читай: кредитов) многим по-прежнему была неприятна сама мысль о том, что на них висит долг. Это создало такую же ситуацию, как с халявной прибылью по жилищным ссудам федерального правительства. Закладные были основой, на которой держались ипотечные облигации. Цена облигаций была существенно ниже их номинальной стоимости. Трюк заключался в том, чтобы выкупить их со скидкой от номинала как раз перед тем, как домовладельцы гасили свою задолженность. Маклер по закладным, который мог предсказывать поведение домовладельцев, зарабатывал сумасшедшие деньги. Любая досрочная оплата была чистой прибылью для владельца ипотечной облигации. Он покупал ее по 60 центов за доллар, а возвращали ему доллар на доллар.

Хью Рубин, молодой маклер из Salomon Brothers, начал вычислять вероятность того, что домовладельцы досрочно выкупят свои закладные. Он обнаружил, что вероятность зависела от места жительства, от срока до погашения и размера ссуды по закладной. Он использовал обширную статистику, собранную исследовательской группой Леви Раньери. При создании исследовательской группы предполагали, что она будет играть роль военных советников в трудных ситуациях. Но чаще их использовали как дешевую прислугу — подай-принеси. Только самые умные маклеры знали, как можно с толком употребить исследователей. Для Рубина и исследовательской группы американский домовладелец стал чем-то вроде подопытной лабораторной крысы. Они взялись за изучение того, как недвижимость и бездеятельность домовладельцев под влиянием резких изменений процента сменяется бурной активностью. Когда удавалось вполне удостовериться, что определенная группа домовладельцев обладает повышенной склонностью к иррациональному поведению и выкупу дешевых низкопроцентных закладных, об этом сообщали Рубину, и тот скупал соответствующие закладные. Домовладельцы, естественно, не

имели ни малейшего понятия, что Уолл-стрит с такой скрупулезностью изучает их поведение.

В первые годы деньги отделу закладных доставались с такой легкостью, как никому и никогда в фирме Salomon Brothers. Но уже тогда все поняли, что ипотечные облигации являются математически самым сложным видом ценных бумаг. Единственной причиной такой повышенной сложности было право домовладельцев досрочно выкупить закладную. Было нечто поэтическое в том, что единственная финансовая сложность, которую создал для финансовых рынков простой человек, оказалась тем самым гордиевым узлом, направившим лучшие мозги Уолл-стрит в набег на деньги этого простеца. Инстинкт Раньери, подтолкнувший его к созданию мощной исследовательской группы, оказался верным: для операций с закладными нужен был хороший математический аппарат.

Для зарабатывания денег требовались все более изощренные инструменты анализа. Но поведение маклеров отнюдь не стало менее алчным и грубым. Каждый шаг вперед в развитии рыночной технологии они отмечали шагом назад по лестнице человеческой эволюции. Сначала их было шесть, потом стало двадцать пять, и они сделались почти пропорционально более громогласными, грубыми, жирными и безразличными к отношениям с другими отделами фирмы. Их культура была основана на пище, и, как бы странно это ни звучало, это еще более странно выглядело для тех, кто наблюдал маклеров по закладным в процессе питания. «Никто не соблюдает диету в Рождество, — рассказывает бывший маклер, — и никто не соблюдает диету в отделе закладных. Каждый день был праздник. Как бы мы ни выглядели, мы делали деньги». Они начинали с чизбургеров с луком, которые им приносил к 8 утра из «Деликатесов Пресвятой Троицы» какой-нибудь стажер. «Понимаете, ты их, в общем, и не собирался есть, — вспоминает маклер Гэри Килберг, пришедший в отдел в 1985 году. — Ты уже заморил червячка и тихо прихлебывал кофе. Но тут тебя касался этот запах. Все вокруг жевали. Ну и ты тоже брал свою порцию жвачки». Маклеры совершали подвиги обжорства, никогда прежде не виданные в Salomon. Гигантскую кружку солодового молока Мортара выпивал в два глотка. Д'Антоня каждый день посылал кого-нибудь из стажеров купить ему сластей на двадцать долларов. Гаупт, Джесселсон и Арнольд обычно заглатывали небольшую пиццу

целиком. Каждую пятницу устраивался «день обжорства», когда все связанное с торговлей отодвигалось в сторону. «Мы заказывали мексиканских блюд на четыреста долларов, — рассказывает бывший маклер. — Но ведь невозможно закупить блюд мексиканской кухни на четыреста долларов. Однако мы пытались и начинали, скажем, с большой двадцатилитровой кастрюли салата из авокадо. Звонит Клиент с просьбой продать для него или купить облигации, и приходится ему отвечать: «Прошу прощения, но у нас как раз маленький праздник обжорства, я отзвоню вам позже»».

И чем больше они жирели, тем, кажется, большее отвращение испытывали к худым. Не будем лицемерить! Мы гордимся собой такими, как мы. есть! Они шутили, что тощие маклеры из отдела правительственных облигаций так усердно занимаются бегом в выходные дни, что на неделе просто не в силах зарабатывать деньги, что было не слишком-то справедливо. Впрочем, и в самом деле никто не получал такой прибыли, как маклеры по ипотечным облигациям. Их рынок процветал. В конце каждого месяца, вспоминает Энди Стоун, «мы устраивали обед для всего отдела. Мы гордились тем, что зарабатываем для фирмы вдвое больше, чем отделы корпоративных и правительственных облигаций вместе. Мы — лучшие. Мать их в хвост и в гриву. И когда в конце 1983 года Майка Мортару не сделали партнером фирмы, а всех остальных руководителей торговых отделов сделали, обида объединила всех. Мы сказали: «Мы больше не работаем на Salomon Brothers. Мы работаем на отдел закладных»».

Группа расширялась, но Раньери заботился о сохранении традиций и сплоченности. В конце каждого месяца устраивался либо роскошный обед, либо коллективная поездка в Атлантик-Сити, куда маклеров из других отделов никогда не приглашали. Маклеры по закладным забирались в вертолет, проводили ночь за игрой в казино и к началу утренней торговли возвращались на работу. Такого рода вычурные выходы считались обязательными для маклера со стальными яйцами.

Некоторые розыгрыши стали традиционными. Розыгрыш с чемоданчиком-дипломатом ведет свое начало с 1982 года, когда в чемоданчике одного маклера, собравшегося в поездку на выходные, его собственную одежду подменили кружевными дамскими панталонами розового цвета. В период 1982–1985 годов такого рода шутки повторялись не менее четырех раз. В конце концов от этого



розыгрыша отказались после того, как Д'Антонна однажды в пятницу прибыл с большим опозданием на работу с чемоданчиком для поездки на уик-энд в Пуэрто-Рико. Он начал хвастать своей удачей и везением перед остальными: «Эх, парни, жалко, что вы не сможете поехать со мной, ха-ха-ха...» — и т. п.

Для Питера Марро и Грега Ирарди (которого по телефону порой воспринимали как двух торговцев сразу — Грега и Рарди) это оказалось чересчур. Когда Д'Антонна на что-то отвлекся, они тихонько утащили его чемоданчик. Вытащив оттуда одежду, они натолкали в дипломат килограммов пять влажных гигиенических салфеток. Подмена была обнаружена только вечером, когда Д'Антонна вылез в отеле из душа и хотел переодеться к ужину. Истекая потом, он позвонил первому подозреваемому — Марро. Тот признался. Это, сказал Д'Антонна, совсем не смешно. За два дня отдыха он семь раз звонил Марро, чтобы напомнить, насколько нелепа эта шутка. Он изобретал планы мести. Каждое воскресенье Марро просыпался рано утром от звонка, и Д'Антонна мрачно бубнил по телефону: «Я не знаю как, не знаю когда и где, но однажды...»

Отмщение не заставило себя долго ждать, но пало оно на другого. Как обычно, пострадал не Марро, а его подопечный стажер. Этот бедолага, Гэри Килберг, учился со мной в одном потоке. Однажды он сам явился на работу с дипломатом. Этим вечером он должен был лететь в Вашингтон, чтобы, помимо прочего, встретиться с двумя сенаторами США. Опасаясь какой-либо выходки со стороны Д'Антонна, он спрятал свой чемоданчик в шкафчик в кабинете Генри Кауфмана. Почти прямо перед отъездом в аэропорт ему позвонили. Это был Марро. Стол Марро располагался не более чем в трех метрах, но, когда двум маклерам нужно было поговорить тайно, они всегда использовали телефон. Марро предостерег Килберга. «Не говори никому, что я тебя предупредил, — сказал он, — но лучше бы тебе проверить свой чемоданчик». Крадучись, чтобы никто за ним не проследил, Килберг проверил. Все было в порядке.

Килберг слетал в Вашингтон и вернулся. Поездка прошла гладко. Но когда два дня спустя он появился на работе, все, увидев его, радостно заржали. Д'Антонна веселился больше всех. «Что это вас всех так развеселило?» — спросил Килберг. «Как слетал?» —

поинтересовался в ответ Д'Антонна. «Отлично». «Что значит отлично?» — настаивал Д'Антонна.

И тут сразу несколько человек сообразили, что произошло. В тот день, когда Килберг улетал в Вашингтон, Д'Антонна обнаружил чемоданчик с чьей-то одеждой. На чемоданчике красовался большой золотой вензель в виде буквы «К». «К» относится к Килбергу, верно ведь? Неверно.

Это был чей-то чемоданчик, но не Килберга. «Тогда чье это?» — спросил маклер, вытаскивая из-под стола пакет с одеждой. «Ты же видишь, все думают», — отозвался Килберг. А они при этом представляли себе, что разыграли не какого-нибудь клерка, а важного человека. Они вспомнили про Кауфмана (Генри), про Киммеля (Ли), а потерявши от паники голову, даже про Коатса (Крейга, руководителя торговли правительственными облигациями). Затем раздался одновременный вздох раскаяния: «О черт! Что же мы наделали?»

Что ж, в той ситуации это был совсем не праздный вопрос. Тот, кого оставили без вещей, стал владельцем влажных косметических салфеток, и когда вечером он обнаружил, что может переодеться к ужину только в эти салфетки, то, конечно же, взбесился. Поскольку розыгрыш был предназначен только для внутреннего потребления отделом закладных и ни одно «К» из этого отдела к делу не подходило, разве не было бы разумнее просто избавиться от этих тряпок? Все согласились. Так что один из маклеров запихал все тряпье в зеленый рюкзак, как поступают убийцы с трупом, и выбросил его в кучу строительного мусора через улицу от здания Salomon — как раз перед входом в Теннисный клуб. Маклеры дали клятву, как Том Сойер и Гек Финн, ни одной живой душе не рассказывать об этой скандальной истории. «И до сих пор, — утверждает Килберг, — никто не знает, чей это был костюм».

В общем, отдел жил скорее по законам студенческого братства, чем как подразделение крупной корпорации. По крайней мере часть ответственности за такой инфантилизм поведения лежала на боссе. Он не был одним из мальчишек, он был заводилой. Раньери мало было просто выигрывать — нужно было делать это стильно. На его рабочем столе на пике для накаливания отработанный корреспонденции болтались оранжевые трусы морского пехотинца. Делать больше денег, чем вся остальная фирма, было здорово, но, когда ты делал больше

денег, чем вся остальная фирма и при этом половину дня оттягивался, разыгрывая своих подчиненных и пыхтя невероятно толстой сигарой, это был чистый восторг.

Маклер вспоминает, как Раньери вываливается из своего кабинета в общий зал, чтобы поговорить с одним из своих молодых маклеров, Эндрю Фривалдом. «Он улыбался во весь рот. Он встал совсем рядом с Энди и расспрашивал о каких-то деталях сделки. Энди расписывал, как он надеется продать облигации в Японии и Лондоне, а Леви кивал в знак согласия и как-то загадочно улыбался. Энди еще что-то сказал, а Леви по-прежнему стоял рядом и улыбался. Тут Энди заметил шутку: Леви держал большую зипповскую зажигалку прямо у него под яйцами. Брюки уже начали дымиться. Энди подпрыгнул чуть не до потолка».

Другой Энди, Энди Стоун, вспоминает, как Раньери вылил в карманы его куртки бутылку ликера «Irish Cream». Когда тот возмутился и заявил, что это его любимая куртка, Раньери извлек из кармана четыре мятые стодолларовые бумажки и сказал, протягивая их: «Не хнычь, купишь другую». Импульсивность Раньери была того рода, который крайне редко изучают в бизнес-школах в ходе анализа процессов принятия управленческих решений. Мария Санчес вспоминает, как в первый день ее работы в отделе финансирования операций с закладными ей организовали обход фирмы и она встретила в холле Раньери. «Я понятия не имела, кто он такой, — рассказывает она. — Переваливаясь, как пингвин, он шел по холлу, размахивая одним из своих мечей — в офисе он держал целую коллекцию. Подойдя к человеку, который был моим гидом в тот день, он, наставив на меня меч, громко спросил: «А это кто такая?»

Нас представили друг другу, и он спросил: «Вы итальянка?» Я ответила, нет, кубинка. На мне была блузка и такой бант, концы которого спускались вниз, как галстук. Леви вытащил из кармана ножницы и, широко улыбаясь, отрезал их. При этом он заявил, что не любит, когда женщины носят галстуки. Потом достал из бумажника столыник, протянул мне и посоветовал купить новую рубашку. Я подумала: «Господи Иисусе, куда ж я попала?»

В конце концов Джон Гутфренд заставил Раньери перемениться. Гутфренд и сам был не против маленьких шалостей, но при этом он был руководителем крупной корпорации. Его вице-председатель

начинал уж слишком смахивать на председателя каких-то шутов гороховых. Чтобы передать фирму Леви, тот должен был хотя бы выглядеть соответственно. «Помню, как-то появился Леви и швырнул Лиз<sup>[17]</sup> свою карточку American Express со словами: «Сходи в «Brooks Brothers» и купи мне весь гардероб, Джон велел, чтобы я одевался иначе»», — вспоминает Энди Стоун.

Заботы Гутфренда не ограничивались одеждой. «Гутфренд следил, чтобы Леви не толстел, — рассказывает другой маклер. — Помню, как-то, когда нам принесли пиццу, вдруг пришел Гутфренд. И Леви не ел, пока тот не ушел. Все знали, какую именно пиццу облюбовал Леви. У него было на лице такое выражение: только тронь эту пиццу — и считай себя покойником».

Леви вспоминает о своем преображении несколько иначе. Однажды его жена Пегги и Лиз Абраме «хитростью затащили» его в универмаг Барни. «Я согласился купить один новый костюм, — рассказывает он. — Мы бродили по магазину, и мальч, который помогал нам покупать, спрашивал, что я думаю о том или ином костюме. Я всякий раз отвечал, что да, прекрасный костюм, и этот мальч снимал его с вешалки. Лиззи сказала ему, что я намерен купить все, что мне придется по душе, но я-то об этом ничего не знал. Когда мы обошли весь магазин, я таким манером навывбирал девять костюмов. Осталось то, что я больше всего ненавижу, — примерять все это траханое тряпье. Ну, а пока я всем этим занимаюсь, Лиззи берет мою кредитную карточку и говорит, что пойдет все оплатит. Возвращается она с тремя чеками. Я спрашиваю: «Это еще что такое?» Она купила девять костюмов, пятнадцать галстуков и двадцать четыре рубашки с монограммами и еще кучу этих штучек (тычет пальцем в платочек в нагрудном кармане). Они меня провели».

Но не совсем. Он нашел способ оставить в дураках тех, кто взялся за его внешний вид. Большинство его новых костюмов были с жилетками, которые по законам какой-то волшебной справедливости немедленно после этих его покупок вышли из моды. В любом случае Раньери никогда по-настоящему не надевал свою новую одежду. «Каждое утро он появлялся с жилеткой на одном плече, а галстук висел на другом». И не было таких сил, чтобы принудить Раньери разрушить свой образ человека от сохи, которым он покорял клиентов.

Новая одежда играла роль выгодного контрастного фона для его старого имиджа.

Джефф Кронталь вспоминает, как он обедал в компании Раньери и клиента Salomon Brothers, когда Раньери умудрился залить супом свой новый узкий галстук и рубашку. «Он расстроился и страшно ругался. Он говорил, что, если б ему оставили привычные широкие галстуки, рубашка не пострадала бы». Нужно было ехать к клиенту на Аляску, и ему сказали, что в марте там еще очень холодно и следует взять пальто. Пальто у Раньери, который ходил всегда только в куртках или пиджаках, не было, так что он дал Лиз Абраме свою кредитку, и она купила ему в «Brooks Brothers» отличное пальто модели «честерфилд» (двубортное, с потаенными пуговицами и бархатным воротником) за восемьсот долларов. Раньери и отправился на Аляску, облаченный не только в довольно новый костюм, но и в очень стильное дорогое пальто. Где-то между 41-м этажом и Аляской он умудрился потерять ботинки. Чтобы не ходить босиком, он в дьюти-фри купил обувь и явился к клиенту в пальто за восемьсот долларов и ярко-оранжевых пластиковых сапогах-дутиках с претолстой подошвой. Это было грандиозное представление, может быть лучшее, какое когда-либо давала Уолл-стрит.

Никто не знает, почему два примерно равных человека с одинаковой торговой позицией могут прийти к тому, что у одного 20 миллионов долларов дохода, а другой эти же 20 миллионов теряет. Джон Мериуэзер, чемпион игры в покер лжецов, достиг почти совершенства в угадывании торговых талантов, но даже он порой ошибался. Как-то Джон принял на работу человека, который впадал в панику всякий раз, когда начинал терять деньги. Обнаружив как-то, что он в очередной раз в заднице, он сломался. «Они меня достанут, они меня достанут», — кричал он не переставая, пока кто-то не вытолкнул его с торгового этажа.

Не всегда удается сразу понять, что человек создан для проигрышей, но талант угадывается сразу. У Хью Рубина был талант. Единственный из всех, он обладал врожденным инстинктом торговца. Леви Раньери считал Рубина «самым природно талантливым маклером, какого я когда-либо видел». Другие маклеры полагали, что в этом деле он ближе всего к самому Раньери. Говорят, как-то «Леви предсказал, что рынок пойдет вверх, и купил облигаций на сто

миллионов долларов, а рынок начал падать. Тогда Леви купил облигаций еще на два миллиарда, и после этого рынок, естественно, начал расти. Когда удалось запустить подъем рынка, Леви обернулся к соседу и сказал: «Видишь, я же говорил тебе, что он собирается в рост». В Хью было что-то похожее».

Рубин, выпускник Гарвардской бизнес-школы, присоединился к Salomon Brothers осенью 1982 года. Всех, включая и Раньери, интересовало, сколько лет Рубин провел в Лас-Вегасе за столом для игры в очко, запоминая и считая карты, в попытке узнать шансы на выигрыш. Считающий карты выпускник Гарварда был редкостью, синтезом старого подхода Salomon и нового образования.

В 1977 году инженер-химик Рубин вышел из стен колледжа Лафайет и начал работать на нефтеперегонном заводе компании Exxon в Линдене, штат Нью-Джерси. Он зарабатывал 17,5 тысячи долларов в год, что в то время казалось ему приличными деньгами. «Через полгода мне стало скучно, — рассказывает он. — Через полтора года я затосковал». Что делает затосковавший инженер-химик, живущий в Линдене, штат Нью-Джерси? Смотрит телевизор и пьет пиво. Как-то вечером, прыгая с одного канала на другой. Рубин и его приятель по колледжу набрали на передачу «60 минут», в которой рассказывали о человеке, зарабатывавшем игрой в очко. «Черт, если он с этим справляется, это, поди, не трудно?» — задумался Рубин. Он проштудировал три книги по карточным играм и перебрался в Лас-Вегас. За два года жизни в Лас-Вегасе он превратил три тысячи долларов в восемьдесят тысяч. «Трудно было не найти систему игры, а сделать так, чтобы тебя не выбросили из казино», — рассказывает Рубин. К тому времени, когда он покинул Лас-Вегас, в каждом казино города были его фотографии; чтобы проскользнуть мимо охраны, ему приходилось маскироваться. Когда ему наскучило считать карты, он отправился учиться в Гарвард. О том, что на свете существует торговля облигациями, ему рассказал приятель, обладавший более широким кругозором. Рубин немедленно понял, что это и есть его жизненное призвание.

Рубин обнаружил, что игра с досрочным погашением, в которой он участвовал в ходе торговли дисконтированными ипотечными облигациями, очень похожа на счет карт при игре в очко. «В казино игра в очко — единственная с не-независимыми исходами. То, что

было в игре прежде, влияет на исходы будущих партий. Бывают ситуации, когда у тебя действительно есть статистическое преимущество, и вот именно тогда и следует делать крупные ставки», — объясняет он. В Salomon у него было серьезное преимущество — полная информация о прошлом поведении домовладельцев. Что еще важнее, атмосфера на торговом этаже Salomon Brothers напоминала ему казино в Лас-Вегасе. Ты рассчитываешь риски и делаешь ставки, а вокруг жуткая суета. Чтобы за столом для игры в очко под взглядом крупье изображать рассеянное безразличие, запоминая при этом каждую вышедшую из игры карту. Рубин заводил болтовню с соседями и пил джин с тоником. На торговом этаже приходилось заниматься облигациями, отвлекаясь на запросы шестерых продавцов, участвуя по утрам в поедании чизбургеров и наблюдая за тем, как Раньери поджаривает на пламени зажигалки яйца коллеги.

В 1983 году, в первый год работы. Рубин сделал 23 миллиона долларов. Рубин впервые задал несколько вопросов, верный ответ на которые принес фирме сотни миллионов долларов. Так кто в действительности сделал эти деньги — Рубин или фирма? Хью считал, что это он, Хью Рубин, сделал эти деньги, а потому заслуживает куда более солидного вознаграждения. По мнению Джона Гутфренда, главной в этом деле была фирма. Это она создала Рубину все возможности играть и выигрывать. Естественно, что значение имела только точка зрения Гутфренда. Первые два года работы Рубин, как все новички, получал плату в рамках установленного коридора. В первый год это составило 90 тысяч долларов — максимум того, что было положено работающему первый год. В 1984 году, на второй год. Рубин наторговал 30 миллионов долларов. Ему заплатили 175 тысяч долларов — максимум того, что было положено на втором году. Он вспоминает, что «в Гарварде было железное правило: действительно классные студенты в течение трех лет после выпуска получают до ста тысяч долларов». Железные правила больше не работали. В начале 1985 года он оставил Salomon Brothers и перешел в Merrill Lynch с гарантированными условиями: на первые три года не менее одного миллиона долларов в год плюс процент от добытой им торговой прибыли.

Кто может его обвинить? Уж никак не такие же, как он, маклеры. Они его понимали. Ты готовишь маклера, чтобы он умел использовать слабости других, чтобы он выжимал из рынка все до последнего цента в пользу фирмы, и не следует от него ждать, что при раздаче премий он будет спокойно сидеть и урчать, как кот в ожидании миски молока. В конце каждого года люди с торгового этажа Salomon Brothers забрасывали на несколько недель все свои дела и занимались только собственной карьерой. Что они мне платят? Что мне обещают на будущее? Сколько я смогу получить в другой фирме? Была даже игра, сильно смахивающая на покер лжецов, в которой маклеры играли против фирмы. Вольф Нэдулман называл ее «Как, получая 350 тысяч долларов, делать вид, что ты этим недоволен». (Кстати, я был очень хорош в этой игре. Просто невероятно.) Игра заключалась в том, чтобы довести до сведения фирмы, что, может быть, всего лишь может быть, в этом году тебя удовлетворят 350 тысяч долларов. Но если в следующем году тебе не будут платить как следует, ты уйдешь. Ты мог блефовать. А мог действовать и всерьез.

Хотя Джон Гутфренд и сам был в прошлом маклером, он не чувствовал противоречивости системы оплаты. Невиданные прибыли, получаемые на рынке закладных, создали в ней сильнейшие напряжения. Идеи Гутфренда в области оплаты сложились в дни, когда фирма представляла собой товарищество. Тогда на лояльность маклеров можно было рассчитывать с полным основанием. В товариществе маклер должен оставлять в общей кассе фирмы значительную часть своей прибыли. Если он покидал ее, он лишался права на свою долю.

Эта система кончилась, когда в 1981 году Гутфренд продал фирму компании Phillips Brothers. Теперь зеленая (с точки зрения Гутфренда) молодежь, только что после учебных курсов, получала на рынке закладных прибыль в десятки миллионов долларов и требовала своей доли. У Гутфренда и в мыслях не было платить кому бы то ни было «долю». Он твердо держался убеждения, что Х достаточно, и эта идея укоренилась и закоснела в эпоху, когда платить миллион баксов маклеру, который только второй год как на торговой площадке, считалось немислимым и непристойным. Да и в любом случае прибыль в 25 миллионов долларов — это заслуга Salomon Brothers, а не Хью Рубина.



Гутфренд открыто критиковал чрезмерную алчность молодого поколения. В 1985 году он, величественно взмахнув рукой в сторону торговой площадки, заявил репортеру «Business Week»: «Я не знаю, что происходит в головах этих юных искателей». Маклеры замечали его лицемерие и были обижены на него. Гутфренду легко было говорить, что деньги ничего не значат. Себе он платил столько, сколько не получал ни один генеральный директор на Уолл-стрит. И он уже был богат. Он получил 40 миллионов долларов от продажи фирмы компании Phillips Brothers. После изъятия прибыли в результате продажи у него, так же как и у всех старых партнеров фирмы, изменилось к ней отношение. Она перестала быть для них инструментом накопления богатства, а стала инструментом власти и престижа, игровым полем, на котором можно было вполне безопасно козырять своей крутостью.

Гутфренд в особенности упивался ростом своего поля. Он любил напоминать, что Salomon является крупнейшим в мире инвестиционным банком с капиталом 3 миллиарда долларов. Он получал неприкрытое удовольствие от мысли, что управляет «глобальным» инвестиционным банком. Открыты и стремительно расширяются отделения в Лондоне, Токио, Франкфурте и Цюрихе. Фирма, на которую в 1982 году работали 2 тысячи человек, в 1987 году имела 6 тысяч служащих.

Можно подумать, что все это было отражением здорового стремления сохранить конкурентоспособность. Но многие маклеры по закладным утверждают, что весь этот рост ради роста имел целью только престиж самого Джона Гутфренда. Он часто говорил о том, что каждый вечер на счетах Salomon Brothers остаются ночевать ценные бумаги на сумму 80 миллиардов долларов. Немедленно после этого он вспоминал, что по величине активов Salomon Brothers является «крупнейшим коммерческим банком мира» и «одной из сорока крупнейших стран мира». Как заметил в ответ один маклер по закладным (еврей), «брось, Джон, ты говоришь не о Голландии, а всего лишь о горстке торгующих в кредит евреев».

Идея, что он стоит во главе всего лишь горстки торгующих в кредит евреев, была Гутфренду столь же чужда, как и Голландия. Фирма Salomon Brothers, которой он руководил, была чем-то большим. В таком случае, по законам ассоциации, и сам Гутфренд становился

чем-то большим и более значимым. Хью Рубин, с другой стороны, был всего лишь мелкой сошкой. Его можно было заменить другим выпускником учебных курсов. Маклеры не одобряли систему Гутфренда. Это был плохой бизнес. Привлекало то, что если остаться в Salomon и если фирма и впредь будет процветать, то можно надеяться, что когда-нибудь ты будешь вознагражден за прошлые достижения. Но если фирма перестанет быть прибыльной, лучшие годы маклеров останутся потраченными впустую.

Итак, в марте 1985 года Хью Рубин получил в Merrill Lynch контракт на 3 миллиона долларов и стал легендой. Рассказы о том, как он обошелся с фирмой, были известны и в нашем классе, и его имя возникало в разговорах людей, никогда его не встречавших. «Слышал, сколько Хью Рубин получает в Merrill?» Вопрос был чисто риторический, потому что эту историю знал каждый. Легенда о Хью Рубине начала привлекать в отдел закладных людей, которые заранее планировали уйти оттуда, как только они где угодно добудут контракт на 3 миллиона долларов. Возникло совершенно новое отношение к работе в Salomon Brothers: добиться и бежать.

Именно благодаря этому фирма Salomon Brothers и прежде всего ее отдел закладных превратились в источник кадров для всех остальных уолл-стритов-ских фирм. Постоянно растущее число маклеров из отделов правительственных, корпоративных и ипотечных облигаций срывались с мест, и дошло до того, что один старший продавец корпоративных облигаций пожаловался, что подумывает о переходе в Merrill Lynch, потому что у него там намного больше знакомых. Крепче всего это ударило по отделу закладных. С точки зрения других фирм маклеры по закладным из Salomon Brothers обходились дешево, сколько бы им ни пришлось платить. Они обеспечивали вход на невероятно богатый рынок, на котором без них никто не умел работать. Поэтому дезертирам зачастую платили намного больше, чем они когда-либо рассчитывали.

С Роном Дипаскуале все это дошло до абсурда. По словам одного маклера, Дипаскуале был «маклером третьего разлива». На торговую площадку он пришел из канцелярии и имел совсем небольшой опыт, когда его позвали в Merrill Lynch и предложили на два года гарантированный миллион долларов в год. Он должен был возглавить их отдел торговли ипотечными облигациями (в этом смысле он

оказался предшественником Рубина). Через пару лет Дипаскуале действительно превратился в достойного маклера, но в то время он не умел почти что ничего. Свою ошибку в Merrill Lynch поняли примерно через неделю, но было поздно. Контракт уже был подписан, и Дипаскуале просидел у них два года в канцелярии, а когда контракт истек, он под бурные аплодисменты вернулся в Salomon. Ура герою-победителю! Мало кому из маклеров, покинувших корабль, предлагали вернуться обратно, но для Дипаскуале сделали исключение. С точки зрения руководства, его возвращение было отличным возмездием для Merrill Lynch.

Но история с Хью Рубином не была шуткой. Самым странным в ней было то, что он не хотел уходить. Рубин утверждает, что был момент, когда он почти отклонил предложение Merrill Lynch. Однако, решившись его принять, он не стал ни с кем в фирме делиться своими планами, потому что знал, как легко его было уговорить остаться и не уходить. Он мечтал сделать карьеру в Salomon Brothers. «Здесь я был счастлив, как нигде», — рассказывает он. Больше всего ему по душе было то, что «здесь можно было заниматься только торговлей». Чтобы больше не появляться у себя в фирме, он просто позвонил Мортаре, и они договорились о совместном ланче в Южном порту.

Даже маклеры по закладным иногда теряют контроль над собой. Рубин вспоминает, как он говорил и плакал, а Мортара и Кронталь молча сочувствовали ему. «Это было как расставание с семьей», — рассказывает он. Его начальники даже не стали делать вида, что уговаривают его остаться в Salomon. Они его поняли и высказали свое сочувствие. Попросту говоря, Хью Рубина купили. Ни один маклер не может считать себя защищенным от такого будущего. Подобное могло бы случиться с Мортарой и Кронталем (хотя им за переход заплатили бы больше). А вот что рассказывает Мортара: «Смотри, пока я был здесь, я старался быть хорошим гражданином корпорации, но я считаю, что люди, которые участвовали в развитии рынка ипотечных облигаций, стали жертвами или по меньшей мере были сурово наказаны системой оплаты, существовавшей в Salomon Brothers. Им платили намного меньше, чем они заслуживали».

В своем роде это была трагедия. Все участники страдали, но от души пожалеть кого-нибудь из них было не так-то легко. В 1984 году отдел закладных заработал целое состояние, тогда как фирма в целом

сработала не так уж блестяще. Соответственно оплата маклеров никак не отвечала результатам их деятельности. Если учесть, как они относились к остальной части фирмы (мать их так и так!), саму идею подкармливать в тощие годы всех прочих за их счет нельзя признать удачной. После ухода Рубина Том Кенделл, Стив Баум и лучший продавец Рик Борден приняли предложение Фермерского сберегательного банка в Девисе, штат Калифорния, где каждому из них гарантировали по миллиону в год. Стив Рот и новый маклер по закладным Энди Астрахан приняли по миллиону долларов, а может, и много больше и перешли к Майклу Милкену в Drexel Burnham.

Как-то вдруг ушли трое из четверых самых прибыльных маклеров по закладным (Рот, Баум и Рубин). Четвертым был Энди Стоун, который в 1984 году один сделал 70 миллионов долларов на торговле пятнадцатилетними закладными, прозванными из-за короткого срока до погашения «гномы», «карлики» и «лилипуты». В середине 1985 года Стоуна позвали в Merrill Lynch, предложив удвоить его доход. Стоун отказался. «Я собираюсь проработать в Salomon до пятидесяти лет», — ответил он вербовщику. Он, как и Рубин, не хотел расставаться с семейной атмосферой отдела закладных. «Тогда вербовщик спросил, за сколько я соглашусь на переход. Он сказал, что у каждого есть своя цена». Чтобы от него отвязались, Стоун ответил, что его цена — учетверенный доход за 1984 год. Но они сказали только «это нас устраивает». Вот так все и кончилось. Стоун принял еще более жирный гарантированный доход, чем Рубин, и присоединился к своему другу для совместного руководства операциями на рынке закладных в Merrill Lynch. Вот тут в Salomon Brothers возникла паника. Раньери и Мортара попросили Стоуна изменить свое решение. Поскольку они были как одна семья, он, выйдя на работу в понедельник, согласился остаться.

Дальнейшее типично для любого прибыльного служащего, который затягивает процесс перехода от Salomon Brothers к конкуренту. Его проводят через серию разговоров с начальством, где с помощью разных аргументов пытаются убедить в том, что он делает непоправимую ошибку. Прежде всего ему сообщают, что без Salomon Brothers он кончит свои дни в нищете. По словам одного маклера, «вам внушали мысль, что всякий, работающий на другую фирму, идиот либо жопа, так что если вы уходите, то вы тоже идиот или жопа».

Члены исполнительного комитета должны были бы и сами оценить несообразность этого аргумента, потому что уходившие были настоящими профессионалами. К тому же они были приятелями Стоуна, и ему не понравилась бы идея, что все они идиоты или жопы. Как рассказывает маклер по закладным, «твой приятель уходит в Merrill Lynch, и ты говоришь себе: «Минутку, ведь он вовсе не идиот и не жопа». Потом уходит другой твой приятель, а вскоре очередь доходит и до тебя...».

В понедельник утром Стоун встретился с теми же тремя и в том же порядке, которые как-то предстали перед нами на учебных курсах: с Джимом Мэсси, Дейлом Горовицем и Джоном Гутфрендом. Первым говорил Мэсси, который, как он и предупредил вполне ясно нашу учебную группу, действовал страхом и угрозами. «Мэсси пытался обвиновать меня, — рассказывает Стоун. — Он сказал: «Ты в долгу перед нами, мы сделали тебя, и ты теперь не можешь нас бросить»». Но Стоун не доверял никому, кто не принадлежал отделу закладных, и с Мэсси разделался быстро. Он указал на 70 миллионов долларов, которые он заработал для фирмы, и заявил: «Думаю, мы по меньшей мере в расчете». Мэсси передал Стоуна Горовицу.

В исполнительном комитете Дейл Горовиц играл роль хорошего человека. Дядюшка Дейл. «Он начал, — рассказывает Стоун, — так: «Я наблюдал за вами с тех пор, как вы присоединились к нашей фирме. Я следил за вашей карьерой. Может, вы этого не замечали, но я принимал особое участие в вашем развитии»». Начало было вполне обычным, но потом дело приняло странноватый и прискорбный для Горовица оборот, когда он сказал: «Я помог вам перейти с мусорных облигаций на корпоративные, а оттуда на ипотечные...» Минуточку. Стоун никогда не работал в отделе ни мусорных, ни корпоративных облигаций. Стоун понял, что Горовиц говорит об Энди Астрахане, а не о нем. Стоун с самого начала пришел в отдел закладных. «Он, должно быть, попросил свою секретаршу дать ему дело Энди, и она выбрала неправильного Энди. Я был так огорчен за него, что почти ничего ему возражать не стал». Почти ничего. Горовиц передал Стоуна Гутфренду.

«Строго говоря, мы с Джоном Гутфрендом не были приятелями, — рассказывает Стоун. — Я пришел в его кабинет, и он начал так: «Раз ты пришел, надеюсь, ты готов обсудить нашу маленькую проблемку. Скорее всего, ты хотел бы поговорить о себе и о том, сколько тебе

платят, а не о серьезных вещах типа направления фирмы»». Было неясно, куда должно вести такое предисловие, и Стоун напрягся. Он спросил Гутфренда, готов ли он продать отдел закладных за 10 миллионов долларов, и тот мгновенно откликнулся: «Конечно, нет». Тогда Стоун сказал: «А стоило бы, мы все собираемся уходить. Уйдут все, и на новом месте суммарная прибавка к их доходу составит как раз десять миллионов долларов». Гутфренд проговорил: «Ты вполне соответствуешь своей скверной репутации». Но прежде, чем Стоун ушел, Гутфренд спросил его, за сколько он согласится остаться. Стоун отвечал: «Я возьму меньше, чем мне дают твои конкуренты, но не намного». Они сошлись на том, что Гутфренд будет платить ему «80 процентов от того, что предложили в Merrill Lynch».

В первый и последний раз руководство приняло требования собравшегося уходить менеджера по закладным. Когда в конце 1985 года распространились сведения, что Энди Стоуну платят 900 тысяч долларов — неслыханные деньги для маклера, работающего в Salomon только четвертый год, — отделы корпоративных и правительственных облигаций выразили крайнее неудовольствие. Пришлось на сотни тысяч долларов поднять жалование другим маклерам по облигациям, чтобы привести их доход в соответствие с новым жалованием Стоуна. Но отделы правительственных и корпоративных облигаций не допустили к новой жирной кормушке. Такого рода отступления от принятого этикета не проходят даром. «С этого момента, — рассказывает Стоун, — ко мне стали относиться недоброжелательно. Когда мои операции приводили к убытку, начинали говорить: «Лучше бы тогда дали ему уйти»».

Фирма достаточно быстро пришла к выводу, что совершила ошибку, приняв требования Стоуна. Стоило в одном случае многократно увеличить жалование, и не только вся система оплаты, но и порядок старшинства в фирме оказались под сомнением. Деньги были абсолютным мерилем положения человека в фирме. Когда маклеру по закладным стали платить намного больше, чем маклеру по правительственным облигациям, последний почувствовал себя отвергнутым. Нельзя было допустить повторения этого скандала. Чтобы остановить отток юных торговых дарований, Майкл Мортара был вынужден прибегнуть к дипломатии, которая, особенно в случае с маклерами, никогда не дает столь же надежных результатов, как

простые наличные. В конце 1985 года он устроил два пышных обеда для своих маклеров с участием Джона Гутфренда.

Первый состоялся в любимом манхэттенском ресторане Гутфренда «Le Perigord», где, по словам одного гурмана, «повар знал, как обходиться с птицей». Среди участников были Мортара, Кронталь, Стоун и маклер Натан Корнфельд. «Гутфренд был очень внушителен и контролировал все происходящее, — рассказывает один из участников обеда. — Я отбросил сомнение в том, как хорошо, что именно он возглавляет фирму». Во всем остальном обед оказался чистой катастрофой. Сомнительно, чтобы кто-то смог насладиться вкусом пищи. Гутфренд взял застолье в свои руки, как только он умел это делать. Говоря о возможных перспективах, он рассказал, сколько заработал Мортара, бывший в то время одним из директоров компании, на акциях Salomon, когда компания стала публичной, чем сверг его в смущение. Нет сомнений, что перед обедом Гутфренд изучал личные дела в поисках подобных фактов. «Майкл побагровел», — рассказывает один из участников обеда. Затем Гутфренд поднял вопрос об оплате.

Стоун, как обычно, был откровенен. Он сказал Гутфренду, что, поскольку закладные приносят фирме наибольшую прибыль, маклеры по закладным заслуживают большей платы, чем в остальных отделах. «Вот тут-то Гутфренд и взорвался, — вспоминает один из маклеров. — Он завел обычную шарманку — какая это честь работать в Salomon Brothers и что богатство создает фирма, а не люди». В любом случае, закончил Гутфренд, отдел закладных преувеличивает свое значение; по прибыльности он уступает даже отделу правительственных облигаций.

Все знали, что это наглая ложь, но спорить никто не стал. «Никто не хотел, чтобы Джон еще больше вышел из себя», — рассказывает Стоун. Разрядки этот вечер не принес. Следующий обед с участием Гутфренда и маклеров был отменен. Каждому было понятно, что он может только растревожить больное место. Молодые маклеры продолжали покидать Salomon Brothers. В конце 1986 года Энди Стоун присоединился к компании Prudential-Bache в качестве руководителя отдела закладных.

## Глава 7. Смута в Salomon (1986–1988)

Рынок облигаций и люди этого рынка искали точку равновесия, и в течение двух лет после знаменательного обеда в «La Perigord» отдел закладных в Salomon Brothers прекратил свое существование. Маклеров, покидавших отдел, нетрудно было заменить яркими, талантливыми выпускниками лучших бизнес-школ страны. На те миллионы долларов, которые фирма сэкономила, отказавшись согласиться на требования Хью Рубина, она купила дюжину других Рубинов. Приходившие на замену ему были поразительно сходны с оригиналом, но прибыли они давали существенно меньше. Беда была в том, что им, в отличие от их предшественника, пришлось конкурировать с лучшими. Бывшие маклеры Salomon теперь работали на Shearson Lehman, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Drexel Burnham, First Boston и Merrill Lynch. На Уолл-стрит ширилось своеобразное братство, члены которого шутили, что Salomon Brothers — это их милая родина, от которой хорошо быть вдалеке. Позволив десяткам талантливых маклеров по закладным украсить соответствующие отделы других компаний, Salomon Brothers выпустила из рук редчайшее и ценнейшее достояние — монопольное знание.

Раньери и Ко. являли собой поразительно замкнутую монополию, подобной которой никогда не знали в Salomon Brothers. В 1981–1985 годах их единственным заметным конкурентом был банк First Boston, но даже он не представлял собой серьезной опасности. Мервин Уильямсон, маклер по закладным из Salomon Brothers, который в конце 1982 года перешел в First Boston, вспоминает, что «мы в то время ожидали наткнуться на First Boston буквально за каждым камнем. Но мало того, что это было далеко не так, — они даже не знали тогда, где эти самые камни находятся». Однако уже в середине 1986 года First Boston мог похвалиться примерно такой же долей рынка ипотечных закладных, что и Salomon Brothers. Раньери не нравилось все это, и об этом он регулярно сообщал Гутфренду. Он рассказывает: «Я вновь и вновь повторял ему: «Джон, ты продаешь технологию и получаешь в обмен стеклянные бусы»».



Уолл-стрит все равно ни при каких звездах не допустила бы, чтобы Salomon Brothers единолично отдавала рынок закладных. Закладные были настолько прибыльны, что другие фирмы нашли бы свой подход к рынку, но наша собственная политика ускорила этот процесс. Маклеры, уходившие из Salomon Brothers, приносили на Уолл-стрит не только умение торговать и понимание рынка, но и полный список клиентов фирмы. Теперь у маклеров появился мимолетный стимул заняться обучением рыночных дуралеев: стоит объяснить такому, сколько он переплачивает Salomon Brothers, и очень возможно, что он станет твоим клиентом.

Фирме Salomon Brothers утечка умений и информации обошлась, по-видимому, в сотни миллионов долларов. В период становления этого рынка ипотечные облигации были прибыльны, потому что их можно было купить по одной цене и почти немедленно перепродать по более высокой. Маклер покупал облигацию у Сбербанка в Канзасе за 94 и перепродавал ее техасскому Сбербанку за 95. К началу 1986 года навар стал менее густым. Маклер платил за облигацию 94,5 и, если ему везло, мог получить за нее 94,55. Майкл Мортара рассказывает: «На своих экранах мы могли наблюдать за результатами работы наших бывших коллег (из Salomon Brothers). Либо мы узнавали от наших клиентов, что они имели дело с ними. Сделки начали уплывать из наших рук, и пришлось умерить собственные аппетиты».

К концу 1985 года отделы закладных других фирм начали публиковать рекламные объявления в «Wall Street Journal». На рекламном листке Drexel Burnham были изображены двое мужчин на тандеме. Впереди еле крутил педали толстяк, изнемогающий от усталости. Задний выглядывал из-за его плеча и отчаянно крутил педали. Возможно ли такое? «Да, — отвечает Стив Джозеф, в кабинете которого в Drexel до сих пор на стене висит газетная страничка с этой рекламой, — толстяк — это Леви». Реклама Merrill Lynch изображала состязание двух каноэ. Команду одной составляли тучные толстяки, гребцы в другой были мускулисты и подтянуты. Вторая лодка только на несколько дюймов отставала от первой и вот-вот должна была ее обойти. Вторая лодка олицетворяла фирму Merrill Lynch, а толстяками, как знали все на Уолл-стрит, был отдел закладных Salomon Brothers. Мортара, сидя в своем кабинете в Goldman Sachs и вспоминая о работе в Salomon, говорит: «Пика прибыльности мы достигли в 1985 году».

Падение Раньери и Ко. было настолько быстрым и полным, что невозможно приписать это влиянию какого-то одного фактора вроде бегства маклеров. Несколько сил одновременно способствовали разрушению их могущества. Одной из таких сил был сам рынок, который принялся устранять неравенство между Раньери и Ко. и остальными центрами операций с ипотечными облигациями. Прелестную неэффективность ипотечных облигаций, на которой долго наживалась фирма Salomon, устранили обеспеченные залогом облигации (СМО). Изобретенные самой фирмой в 1983 году, они только в 1986 году стали доминировать на рынке закладных. Иронично то, что они достигли именно того эффекта, на который рассчитывал Раньери: закладные на жилища стали намного более похожи на все другие виды облигаций. Но в результате этого сходства и прибыльность их стала ниже — такой же, как у прочих облигаций.

Ларри Финк, глава отдела закладных в First Boston, который участвовал в создании первых СМО, считает их наравне с мусорными облигациями самой важной новинкой финансовых рынков 1980-х годов. Если эта оценка и преувеличена, то самую малость. СМО взорвали плотину между несколькими триллионами долларов, искавшими выхода на рынок жилищного строительства, и почти двумя триллионами долларов закладных на жилые дома, которые нуждались в инвесторах. СМО устранили главный недостаток ипотечных закладных, мешавший всем и каждому, за исключением сбербанков и десятка авантюрно настроенных операторов рынка денег: кто станет ссужать деньги, не зная, когда получит их обратно?

Чтобы создать СМО, были собраны обычные ипотечные облигации, выпущенные «Джинни Мэй», «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак», на сумму сотни миллионов долларов. Эти облигации были отданы в траст, в доверительное управление. Траст выплачивал владельцам облигаций определенный процент. Владельцы облигаций получили сертификаты, подтверждающие их собственность. Эти сертификаты и представляют собой СМО — обеспеченные залогом облигации. При этом сертификаты не были все одинаковыми. Возьмем типичный СМО на 300 миллионов долларов. Его делят на три транша, или порции, по 100 миллионов долларов. По каждому траншу инвесторам полагаются процентные выплаты. Но только владельцы первого транша получают все выплаты по основной сумме кредитов,

составивших 300 миллионов долларов, отданных в траст ипотечных облигаций. Владельцы второго транша не имеют никаких выплат до тех пор, пока не будут погашены все обязательства по первому траншу. И только когда будут завершены все расчеты по первому и второму траншам, начнутся выплаты по третьему.

Результат был тот, что относительно срока жизни традиционных ипотечных облигаций срок жизни первого транша был сокращен, а третьего — растянут. С известной степенью достоверности можно оценить, что срок жизни первого транша составит не более пяти лет, второго — от семи до пятнадцати, а третьего — от пятнадцати до тридцати.

Теперь инвесторы наконец-то могли примерно оценить срок до погашения своих кредитов. Благодаря появлению СМО резко выросли число инвесторов и объем операций на рынке ипотечных облигаций. Было совершенно бесполезно уговаривать менеджера пенсионного фонда, ищущего подходящие долгосрочные облигации, вложиться в облигации «Фредди Мак», которые могли запросто быть погашенными назавтра, но не составляло труда продать ему третий транш СМО. Имея уверенность, что прежде, чем он получит первые выплаты из траста, тому нужно будет отдать 200 миллионов долларов по закладным на жилища владельцам первого и второго траншей, он мог спать спокойно. Эффект был поразительным. В июне 1983 года, когда «Фредди Мак» выпустил первые СМО, американские пенсионные фонды владели активами на 600 миллиардов долларов. Ни цента из этих денег не было вложено в жилищные закладные. К середине 1986 года пенсионным фондам уже принадлежали СМО на 30 миллиардов долларов и этот пакет продолжал быстро расти. СМО открыли также дорогу иностранным инвесторам, которым американские домовладельцы казались привлекательным объектом. В 1987 году лондонский офис Salomon Brothers продал иностранным банкам, искавшим прибыльный вариант краткосрочного вложения денег, первый транш СМО на сумму 2 миллиарда долларов. Источником новых денег были инвесторы, которые прежде никогда не связывались с ипотечными облигациями, предпочитая им корпоративные или правительственные. С июня 1983 года по январь 1988 года уолл-стритовские инвестиционные банки продали СМО на 60 миллиардов долларов. Это означает, что за пять лет на финансирование жилищного

строительства в США поступило 60 миллиардов долларов новых для этого рынка денег.

СМО, как и любая другая инновация, обеспечили значительные прибыли для своих создателей — Salomon Brothers и First Boston. Но одновременно появление СМО изменило соотношение спроса и предложения на рынке закладных, то есть ликвидировало условия, которые обогащали многих торговцев облигациями. У маклеров исчезла возможность наживаться за счет дешевизны закладных, которые стоили недорого из-за отсутствия покупателей. Спасибо СМО, к 1986 году на рынке было множество покупателей, и это сильно снизило прибыль инвесторов, работавших с ипотечными облигациями. Впервые в истории закладные обрели настоящую цену.

Справедливую цену на СМО рынок установил с оглядкой на корпоративные и правительственные облигации. Процедура не отличалась строгой рациональностью, поскольку все еще отсутствовала теоретическая база для денежной оценки права домовладельцев на досрочный выкуп закладной, но рынок был уже достаточно внушителен по размеру и мог дать свое определение того, что такое разумная или справедливая цена. Цены обычных ипотечных облигаций больше не могли плавать произвольным образом, потому что теперь они были привязаны к рынку СМО примерно так же, как цена муки привязана к рынку хлеба. Разумность цены на СМО (конечный продукт) предполагала разумность цены на обычные ипотечные облигации (сырье). Теперь инвесторы могли составить представление о том, какой должна быть цена на ипотечные облигации. Это сократило прибыль от эксплуатации их невежества. Мир изменился: маклеры Salomon Brothers больше не могли покупать облигации по двенадцать, а потом впаривать их рынку по двадцать. Теперь цену определял рынок, и маклерам фирмы пришлось приспособливаться к этой новой реальности.

После первых выпусков СМО младотурки из сферы исследования и торговли закладными обнаружили вроде бы бесконечное число способов нарезать закладные и играть ими. Они создали СМО с пятью и с десятью траншами. Они расщепили пул закладных на жилища на пул процентных платежей и пул погашения основной суммы кредита (известны как IO и PO — только проценты и только основная сумма) и стали продавать доход по каждому пулу как отдельные

инвестиционные инструменты. Домовладелец обо всем этом не ведал, но его процентные платежи по закладной могли поступать французскому спекулянту, а его платежи в счет основной суммы — страховой компании в Милуоки. И чтобы довести эту финансовую алхимию до пределов причудливости, Уолл-стрит тасовала IO и PO и опять склеивала их вместе, создавая закладные, никогда не существовавшие в реальном мире. Так, 11-процентные платежи в счет процентов по кондоминиуму в Калифорнии могли быть склеены с платежами в счет основной суммы кредита по жилищам в луизианском гетто, и — хоп! — вот вам новый вид облигаций. Креольские Новой Эры.

Закладными начали торговать в угловых забегаловках и в супермаркетах. С ростом числа производных инструментов множилось число покупателей. У крупнейших покупателей — сбербанков — часто были очень специфические запросы. Они хотели расти сверх ограничений, устанавливаемых вашингтонским Советом Федерального банка жилищного кредитования. Они вели постоянную борьбу за то, чтобы быть на шаг впереди вашингтонских регулировщиков сбербанков. Многие из изобретаемых Salomon Brothers «новых инвестиционных инструментов» не были предусмотрены правилами регулирования. Сбербанки не обязаны были показывать их в балансе, что открывало возможности для роста сверх устанавливаемых законом ограничений. В некоторых случаях единственным достоинством нового инвестиционного продукта было то, что он относился к числу «внебалансовых активов».

Чтобы обойти новые формы регулирования и привлечь новых инвесторов, рынок делался все более эзотеричным и сложным. Новинки появлялись постоянно, и время от времени Раньери неизбежно оказывался не в курсе. Ну а высшее руководство Salomon Brothers никогда и не было в курсе. В силу этого торговыми рисками управляли, по существу, люди с улицы, только пару месяцев как после учебных курсов, которые в силу обстоятельств знали о 8-процентных IO «Джинни Мэй» больше, чем кто-либо еще в фирме. В том, что на Уолл-стрит новичок неожиданно оказывается экспертом, не было ничего особо странного, потому что соответствующие облигации могли быть изобретены только за месяц до того. Когда постоянно появляются все новые финансовые инструменты, влияние и богатство

достаются самым молодым, что мы и наблюдали в 1980-х годах, в период быстрых изменений. Молодые мозги с радостью хватаются за возможность знать что-то такое, в чем его начальство не понимает. Зрелые люди были слишком поглощены наведением порядка и не поспевали за новинками.

К 1986 году Раньери с головой ушел в управление делами фирмы, так что даже за рабочим столом в торговом зале его видели редко. И это, в общем-то, очень устраивало остальных маклеров. Не то чтобы они не любили Леви. Просто когда менеджеры — Леви и Майкл Мортара — задерживались в зале, они неизменно начинали лезть в дела маклеров. Они указывали, что следует делать, а чего делать не надо; они требовали детального объяснения, почему были куплены эти облигации, а не те. Как рассказывает сегодня один из маклеров, «зачастую у тебя просто нет разумного объяснения для каждой позиции. Иногда покупаешь облигации, просто чтобы узнать, что и как. И никому не нужно, чтобы кто-то расхаживал вокруг и расспрашивал, что и почему».

Неудивительно, что менеджеры придумали, как отвадить свое начальство от попыток реально чем-то управлять. Первый заговор вскрылся как-то в апреле 1986 года, когда Раньери решил, что нужно уделить внимание своим маклерам. Раньери появлялся на рабочем месте рано утром, но хитрые маклеры делали так, что он оказывался прикован к своему столу. В первый день они сгрузили на его стол все бумаги, которые смогли собрать. Раньери прибыл в 7 утра, увидел этот чудовищный беспорядок и взъярился.

— Кто это сделал? — спросил он, обращаясь в пространство. Маклеры, ухмыляясь, только пожимали плечами.

На второе утро маклеры вытащили опорный штифт из его вращающегося кресла. Когда он утром сел за стол, кресло развалилось, и он грохнулся на пол, чуть не повредив спину. Пока он ругался и стонал, общими усилиями удалось вытащить его из-под стола и поставить на ноги. В этот раз он спросил Д'Антоня, кто откалывает эти шуточки. Тот изобразил полное неведение.

На третий день маклеры установили сиденье его кресла на такую высоту, что когда Раньери взгромоздился на сиденье, то уперся коленями в ящик стола. Он пришел в ярость.

— Мать его, Джонни, я хочу знать, кто все это вытворяет, — сказал он.

— Ладно, Леви, — ответил Д'Антонна, — думаю, что Майкл<sup>[18]</sup> просто не любит, когда ты здесь крутишься.<sup>[19]</sup>

— Что, мать его, он о себе думает? — спросил Раньери, после чего вывернул на стол Мортары все корзины для мусора, которые смог найти, — компьютерные распечатки, обертки от чизбургеров, всякие огрызки, объедки и прочий мусор.

Маклеры, демонстрируя моральную поддержку, охотно помогали ему и тащили мусор из всех углов торгового этажа. Когда дело было сделано, стол Мор-тары был погребен под чудовищной кучей мусора. «Даже в театре не смогли бы все так хорошо согласовать во времени, — рассказывает очевидец. — Как раз когда обозленный Леви выходил через одну дверь торгового зала, в другую входил ничего не подозревающий Мортара».

Когда он увидел свой стол, заваленный омерзительным хламом, его реакция была точно такой же, как у Раньери: немедленная и жестокая месть. Он так же обернулся к Д'Антонна с вопросом:

— Лерой<sup>[20]</sup>, я серьезно, кто здесь развлекался на моем столе?

— Майкл, Бог свидетель, это все Леви, — правдиво ответил Д'Антонна.

Мортара был убит. Раньери был единственным человеком, против которого он был бессилен. Злой и подавленный, он ушел в свой кабинет на 42-м этаже и до конца дня оттуда не появлялся. «Наконец-то воцарилось некое подобие мира», — меланхолично откомментировал ситуацию один из маклеров. И хотя Мортара в конце концов вернулся за свой стол на торговом этаже (после того, как маклер Мейсон Гаупт очистил его от мусора), Раньери так и не появился. Маклеры были вполне удовлетворены. В том месяце, в апреле 1986 года, отдел закладных потерял денег больше, чем когда-либо прежде, — по разным оценкам, от 35 до 65 миллионов долларов. Потери эти маклеры закрывали прибылью, припрятанной ими на черный день. Прибыль они скрывали с помощью искусственного занижения стоимости облигаций в учетных журналах. Руководство компании даже не догадывалось ни о чем таком.

Плохие времена настали не только для отдела закладных, но и для всей фирмы. 1986 год был неудачным, но 1987 год был еще хуже:

доходы перестали расти, а расходы вырвались из-под контроля. Пытаясь восстановить управляемость, Гутфренд взялся за административное творчество. Появился Совет директоров компании Salomon Brothers, в который вошли главным образом бывшие маклеры. Над Советом директоров возник еще один новый уровень управления — «кабинет председателя». Членами своего кабинета Гутфренд назначил двух бывших маклеров и одного бывшего продавца облигаций: Леви Раньери, Билла Войта и Тома Штрауса. Перед каждым была поставлена одна и та же задача: забыть об узковедомственных заботах и думать только о процветании фирмы в целом. Дивная была идея и очень богатая.

«У меня есть теория на эту тему, — рассказывает Энди Стоун, сидя в своем кабинете в Prudential-Bache Securities. — Лучших своих добытчиков Уолл-стрит делает менеджерами. Если ты умеешь торговать, тебя награждают и делают менеджером. Лучшие добытчики беспощадны, крайне честолюбивы, а часто еще невротичны и параноидальны. Этим людей делают менеджерами, и они начинают воевать между собой. Не остается другой отдушины для их свирепых инстинктов. Раньше все это находило выход на рынке, а теперь этот канал для них закрыт. Обычно они не годятся на роль менеджеров. Половину из них приходится выбрасывать сразу же, настолько они никуда не годятся. Еще четверть лишаются новых постов в результате интриг. Наверху остаются самые безжалостные. Вот откуда циклы на Уолл-стрит, вот почему сейчас рушится Salomon Brothers — безжалостные люди губят дело, но от них не избавиться раньше, чем рухнет все».

Ни для кого в фирме не было секретом, что в кабинете председателя нет единства. Это были просто представители трех враждующих опор кредита. Штраус представлял отдел правительственных облигаций, Войт — корпоративных, а Раньери — ипотечных. По словам одного из работников отдела правительственных облигаций, «можно было принадлежать к одной из трёх семей — Штрауса, Войта или Раньери. Мало кто был вхож больше чем на одну территорию».

Главной проблемой была воинственность конфликтующих сторон. Члены кабинета председателя вели себя, как злющие коты. Раньери отзывался о Томе Штраусе как о «надутым придурке, у которого в



жизни не было ни одной собственной идеи». Билла Войта он считал «величайшим интриганом, не способным без тайного умысла и словечка сказать. Настоящий иезуит». Но его мнение о коллегах было почти проявлением лояльности по сравнению с тем, как они отзывались о нем самом. Он-то был готов сотрудничать с ними, но они от него избавились. С другой стороны, все трое жили по закону джунглей. Может быть, они просто успели достать его раньше, чем он с ними расправился. Как бы то ни было, кабинет председателя вобрал в себя те силы, которые усиленно трудились над уничтожением отдела закладных.

Отдел торговли правительственными облигациями был прямой противоположностью склонному к обжорству и этнически яркому отделу закладных. По стандартам Salomon его можно было назвать утонченным, что в данном случае означает, что они предпочитали бифштекс с кровью, а не совсем сырой. Если бы их, маклеров из отдела правительственных облигаций, заставляли чуть больше сдерживаться, то по внешности их можно было бы принять за ответственных и сознательных потомков пуритан с восточного побережья. Том Штраус, их вождь и учитель, был высокий, тощий и всегда загорелый. Он играл в теннис.

Маклеров по закладным это раздражало. Им казалось, что Штраус на самом верху фирмы подрывает основы ее еврейской культуры, и это им не нравилось. Когда в разговоре речь заходила о Штраусе, почти всегда поминали и его игру в теннис; они представляли его во всем белом на корте закрытого клуба. Больше всего в людях они ненавидели два порока, от которых был чист отдел закладных, — лицемерие и претенциозность. «Разница между Штраусом и Раньери? — переспрашивает маклер, до сих пор работающий на Salomon. — Это просто. Штраус никогда не воспользуется туалетом на торговом этаже. Он поднимется на свой этаж. А Леви готов помочиться прямо на твой стол».

«Том Штраус, — рассказывает Раньери, — больше всего на свете хотел бы не быть евреем. С тех пор как он у нас здесь появился, ходит шутка, что какая-то жуткая еврейская семейка выкрала Томми из его христианской колыбельки». (В силу занятого стечения обстоятельств именно католику Раньери пришлось встать на защиту еврейских традиций компании Salomon Brothers.)

«В Леви Штрауса безмерно раздражало то, что он толстый, необразованный и не умеет себя вести, — рассказывает один из старших маклеров отдела закладных. — Штрауса не интересовал бизнес Леви. Его не интересовали ни его прибыли, ни его идеи. Его раздражала невоспитанность Леви. Так обычно говорят, когда кому-то не нравится человек, сидящий рядом с тобой, — Леви и был тем человеком, который сидел как раз рядом со Штраусом. Штраус сделал карьеру, уселся на самом верху, посмотрел направо и говорит: «Господи, я-то думал, что сумел продвинуться наверх»».

У семьи Штрауса (в которую и я входил) были сильные профессиональные возражения против отдела закладных. Они неодобрительно относились к так называемым эксцессам группы закладных. Праздники обжорства и весь этот избыточный вес были симптомами более фундаментальной проблемы. Расходы отдела закладных не удавалось держать под контролем.

Кого это заботило? Всегда важны были только доходы. Несколько маклеров отреагировали на это так: «Ты намерен менять правила игры и решил начать с нас?» В 1981–1986 годах отдел закладных давал такую прибыль, что вопрос о его расходах просто не возникал. Но когда доходы пропали, оказалось, что вопрос о расходах тоже важен. В конце 1985 года директор группы продаж правительственных облигаций был переведен в отдел закладных и стал членом комитета по контролю расходов. Это было вполне сознательное решение. Кто-то должен был контролировать этот люд.

Многие маклеры по закладным считали, что им недоплачивают, и их босс думал так же, поэтому было логичным использовать расходные статьи, чтобы слегка смягчить эту обидную несправедливость. У них выработались дурные привычки. «Обычно мы посылали лимузины компании, чтобы встретить друзей в аэропорту. Мы позволяли друзьям использовать расчетные счета фирмы для оплаты телефонных разговоров. Боже мой, люди привыкли брать автомобили компании, чтобы по выходным ездить по магазинам», — рассказывает один из маклеров.

«С расходами творилось что-то ужасное, — рассказывает дама из группы финансирования операций с закладными. — Один из этой компании представил столько фальшивых счетов о расходах во время

фиктивных визитов к клиентам, что смог на эти деньги купить «сааб»). Это раздражало людей Штрауса.

Отношение Войта к Раньери было еще более загадочным. Впрочем, и сам Войт был человеком таинственным. Если другие директора сделали свою карьеру на торговом этаже. Войт получил свое место благодаря каким-то связям на самом верху. Его кабинет располагался на 40-м этаже, упоминания о нем можно было встретить в газетах, но никто никогда не видел его живьем. Я лицезрел его только однажды — на фотографии к статье в «Business Week», где он стоял рядом с лимузином. В короткой статье сообщалось, что Билл Войт является наиболее вероятным кандидатом на пост руководителя фирмы Salomon Brothers. Несмотря на отшельнический образ жизни, именно он и его отдел правительственных облигаций начали операцию по изничтожению отдела закладных.

В конце 1985 года по настоянию Войта и Штрауса в отделе закладных появился Марк Смит, бывший до того директором отдела корпоративных облигаций. «Он играл роль шпиона», — говорит один маклер по закладным. «Он сыграл роль своего рода троянского коня», — отзывается другой. «Не был он никаким троянским конем, — возражает третий, — потому что мы все знали, что там внутри, но Майкл нас не слушал». По правде, так у Мортары не было иного выхода, кроме как впустить этого коня внутрь. Вряд ли он смог бы устоять под натиском Войта и Штрауса. Только Леви это было бы по силам. На кончике языка у маклеров отдела закладных вертелся один вопрос: *Где же был Леви?*

Марк Смит был первым большим хоботом, которого перевели в отдел закладных из другого отдела (не считая самого Раньери). Отдел всегда отличался чисто семейным духом сплоченности. Через полгода после появления Смита случилась первая свара. Смит убедил Мортару перевести Джеффа Кронталя (перевести из отдела маклера, которому покровительствовал Раньери!) в отдел корпоративных облигаций. Затем Смит настоял на том, чтобы Ларри Штейна, продавца правительственных облигаций, перевести в группу арбитражных операций по закладным, которая состояла из Натана Корнфельда, Вольфа Нэдулмана и Крейга Хоукинса. Штейн был согласен на переход при условии, что Нэдулман будет уволен. Нэдулман был очень хорошим маклером, и, что еще важнее, он был верным членом

семейства Раньери. А Штейн входил в семейство Штрауса. В конце 1986 года Мортара уволил Нэдулмана. Воздух был отравлен.

Заголовок в «Wall Street Journal» от 29 апреля 1987 года гласил: MERRILL ПОТЕРЯЛА 250 МИЛЛИОНОВ ДОЛЛАРОВ НА НЕПРАВОМОЧНЫХ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЯХ. И затем мелким шрифтом: «Администраторы Merrill Lynch в ходе частного расследования выяснили, что виновником является маклер Говард А. Рубин, 36 лет, возглавлявший отдел торговли закладными. Они сообщают, что он превысил установленные лимиты на приобретение закладных, имевших форму особенно рискованного финансового инструмента. Для этих инструментов характерно расщепление выплат процентов и основной суммы и отдельная их продажа. Эти инструменты известны как «только-процент и только-основная сумма», или IO-PO».

Репортеры «Wall Street Journal» изо всех сил пытались выяснить, кто это такой, Хью Рубин, и что означают IO-PO. И хотя со временем они усвоили, что Хью Рубин на одной сделке потерял больше денег, чем кто бы то ни было за всю историю Уолл-стрит, этот эпизод так и остался одной из ее загадок. Мало того, что до этой истории Рубин имел репутацию человека, способного устоять на ногах в любых передрыгах, но он еще обладал явным природным талантом. По словам Леви Раньери, «Хью Рубин — это самый одаренный торговец, какого я когда-либо встречал». Версия Merrill Lynch, которой фирма поделилась с журналистами, заключалась в том, что Рубин злоупотребил их доверием. Через «Wall Street Journal» руководство компании оповестило публику, что Рубин «просто сунул их<sup>[21]</sup> в ящик своего стола. Мы и не знали, что он их купил». Вот так вот просто сунул их в ящик стола? Возможно ли, чтобы руководство такой крупной компании, как Merrill Lynch, позволило себе попасться в такую ловушку?

За пару недель до объявления об убытках у Рубина был ланч с крупным покупателем ипотечных облигаций — Эрни Флейшером из канзасского сберегательного банка Franklin Savings and Loan. Руководители сбербанков потихоньку набирались знаний и опыта, и Флейшер был в авангарде этих перемен. Он гордился тем, что сумел обыграть Уолл-стрит в ее собственной игре. Рубин объяснил Флейшеру, что такое IO и PO. (Напомним, что это расщепленная

надвое ипотечная облигация. Процентный доход поступал одному инвестору, а выплаты по основной сумме кредита — другому.) Флейшеру понравился этот инструмент. И еще до конца ланча Флейшер попросил Рубина продать ему IO на 500 миллионов долларов.

Согласившись ему помочь. Рубин и пошел на авантюру. Он продал Флейшеру процентный доход по ипотечным облигациям на сумму 500 миллионов долларов. При этом сам он остался с другой половиной тех же облигаций, которые давали платежи по основной сумме. Сделка была заключена за десертом. Флейшер вернулся в Оттаву и позднее хвастался, как он срубил 10 миллионов долларов на сделке, на которой уолл-стритовские хлыщи потеряли целое состояние.

Для Хью Рубина проблемой было, как сбыть с рук свою половину облигаций (дающих право на выплаты в счет основной суммы кредита) на 500 миллионов долларов. Когда процентные ставки растут, цены PO падают быстрее, чем на любые другие финансовые инструменты (можете мне поверить, что о причинах этого здесь не стоит распространяться). Рубин, следовательно, рисковал тем, что рынок облигаций рухнет прежде, чем он успеет избавиться от своих PO. Когда он вернулся с ланча на работу, рынок облигаций лихорадило. И он попытался сбавить свои PO через торговые каналы Merrill Lynch, но те с задачей не справились. Затем рынок и в самом деле упал. Через пару дней Рубин обнаружил, что его потери настолько велики, что он вынужден их скрывать. Некоторые утверждают, что именно в этот момент он прикупил еще PO и удвоил свой пакет. Вообще-то такой поступок как раз в его стиле, хотя нет никаких свидетельств, что он действительно это сделал. Похоже, никто толком не знает, почему события вышли из-под контроля, хотя почти каждый имеет собственную версию. Все бывшие коллеги Рубина по работе в Salomon начиная с Леви Раньери готовы поклясться, что Хью Рубин не прятал никаких облигаций ни в каком ящике. Для них приемлема только следующая версия этой истории: руководство Merrill Lynch не имело ни малейшего представления о том, что такое PO, они не установили никаких ограничений на операции с ними, позволили Рубину ввязаться в очень рискованную операцию, а затем, во искупление собственного невежества, использовали его как козла отпущения. В появившейся после этого скандала газетной статье

цитировались высказывания анонимных маклеров из Salomon Brothers, которые настойчиво защищали Хью Рубина. Дело выглядело так, как будто он все еще является частью семьи Раньери.

Чтобы расщепить ипотечную облигацию на два компонента, прежде всего нужно облигацию зарегистрировать в Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC). Регистрация в комиссии — это публичное событие. Следовательно, вся Уолл-стрит видела, как Хью Рубин из Merrill Lynch регистрирует право расщепить облигации на 500 миллионов долларов на IO и PO. Это заметил Марк Смит, человек Войта и Штрауса в отделе закладных, который тогда решил, что фирма Salomon Brothers должна последовать этому примеру.

Внешне в этой его идее был смысл. Цены созданных в Merrill Lynch пакетов IO и PO были завышены. Смит считал, что, если Merrill сможет продать свои половинки ипотечных облигаций по завышенной цене, тогда Salomon с ее более мощными каналами сбыта без труда провернет аналогичную операцию с более дешевыми облигациями. Единственное, чего он знать, конечно, не мог, — это сумел ли Хью Рубин довести операцию до благополучного конца. Но инвестиционные банки всегда занимают тем, что сбивают цены друг другу. Так что Salomon пошла на сделку и эмитировала IO и PO на 250 миллионов долларов.

Привлекая внимание инвесторов к тому факту, что их PO дешевле, чем у Merrill Lynch, продавцы фирмы Salomon сумели спихнуть эти опасные игрушки инвесторам до того, как рынок облигаций рухнул. Это, естественно, полностью подорвало попытки Хью Рубина предотвратить катастрофу. Salomon Brothers оказались в той же позиции, что и Эрни Флейшер, — у них на руках были IO, которые растут в цене именно тогда, когда весь рынок облигаций падает. Все шло отлично: в Salomon все ожидали рыночного краха. И вместо того, чтобы выставить свои IO на продажу, фирма придерживала их в ожидании еще более выгодных условий. Группа по арбитражным операциям на рынке закладных — состоявшая из Крейга Хоукиса, Натана Корнфельда и Натана Ло — купила этих IO на 125 миллионов долларов. А группа маклеров, которой руководил Джон Мериуэзер, чемпион покера лжецов, купила остальное. Только у одного маклера с 41-го этажа Salomon Brothers, Марка Смита, была особая точка зрения.

У него, как и у Хью Рубина, на счету лежали РО на сотни миллионов долларов (купленные несколькими неделями ранее).

В Salomon Смит был известен как талантливый спекулянт. Он нюхом чуял, что рынок облигаций готов к мощному подъему. Он был настолько уверен в своей правоте, что даже сказал Хоукинсу, Корнфельду и Ло, что они делают глупость, играя на падение рынка. При случае он сообщил парням Джона Мериуэзера, что не они, а он ведет верную игру: рынок облигаций в отличной форме и будет расти.

Когда рынок наконец дрогнул и тронулся, все движения были очень медленными. Но этого оказалось достаточно, чтобы породить в Merrill Lynch смятение, которое и нашло отражение на страницах «Wall Street Journal». За несколько дней до этой истории до Salomon Brothers дошли настораживающие рыночные слухи, что фирма Merrill Lynch сидит на РО на сумму сотни миллионов долларов, которые им нужно срочно продать. После нескольких дней падения рынка Смит, уже потерявший довольно много денег, но пока остававшийся на рынке, еще раз все просчитал и решил, что сейчас; самое время прикупить некоторое количество РО. В конце концов, Merrill Lynch была в панике, а это, как известно каждому, дает возможность купить дешево. Поэтому он и приобрел еще сколько-то РО, хотя и не тех, которые висели на Хью Рубине, но его позиция в принципе была совершенно такой же. В следующие несколько дней рынок оставался спокойным.

Когда рынок возобновил падение, все произошло лихо — как яблоко с ветки. И парни Мериуэзера, и группа по арбитражным операциям на рынке закладных очень быстро наварили десятки миллионов долларов. По оценкам четверых специалистов, имевших возможность наблюдать ситуацию с близкого расстояния, Смит потерял от 35 до 75 миллионов долларов. Но это не имело значения. Группа по арбитражным операциям на рынке закладных продолжала держать свои Ю, так что их прибыль росла. Это подало Смиуту, опытному прожектору и интригану, идею, как вернуть свои деньги.

Он начал рассказывать всяким высокопоставленным людям, что все равно его облигации были предназначены для соединения с теми, которые держала группа по арбитражным операциям на рынке закладных, — Хоукинс, Корнфельд и Ло. Смит повторял это достаточно часто, а поскольку он и сам был довольно весомой фигурой (директор), нужные люди предпочли верить именно ему. В конце

концов, именно он был фактическим боссом в торговле закладными. Затем он поставил в известность арбитражную группу, что их приносящие прибыль IO, по сути дела, сидят на его торговом счете. Он сообщил им, что с самого начала планировал слить свои PO по цене покупки с их IO по цене покупки и затем продать эти облигации инвесторам. Вот так убытки от операций Смита были покрыты прибылью арбитражной группы!

Смит воровал прибыль других маклеров! По мнению маклеров по закладным, еще хуже было то, что Смит был из отдела корпоративных облигаций. Это стало сигналом для всех, что что-то сильно прогнило в Salomon Brothers. Члены арбитражной группы вспоминают, что «дошло до того, что мы собирались утром на работе и говорили: да, мы сделали еще два миллиона долларов на IO. Смит, поди, их тоже заберет себе». Позже, намного позже Смит получил жестокий разнос от Гутфренда за эти художества. Но это было, пожалуй, слишком поздно. Корнфельд ушел и присоединился к Shearson Lehman. Ло перешел к Bear Sterns. Даже Ларри Штейн, которого именно Смит ввел в отдел закладных, ушел в знак протеста. В течение какого-то времени почти вся фирма требовала головы Смита, но все это кончилось, когда последний человек из отдела закладных был уволен. *Где же был Леви?*

Об этом не многие знают, но, когда Смит отнимал прибыль у арбитражной группы, Раньери уже не считал себя главой отдела закладных. «В декабре 1986 года ко мне пришел Джон и сказал: «Я хочу расформировать отдел закладных. Ты будешь помогать мне в управлении фирмой», — рассказывает Раньери. — Отдел уже не существовал как самостоятельная организационная единица. Он стал частью торговли инструментами, приносящими фиксированный доход».

В мае 1987 года Джон Гутфренд заявил 112 директорам фирмы Salomon на ежегодном уик-энде в Нью-Йорке, что «мы создали кабинет председателя, потому что с управлением фирмой один человек справиться не в состоянии. Как и в любой команде, целью создания кабинета является распределение задач, сопоставление разных мнений и подходов, но при этом главное — дружная работа, направленная к общей цели. Мне нравится, как работает группа. Со временем еще трое руководителей будут частично освобождены от прямых



функциональных обязанностей и смогут больше времени уделять управлению фирмой в целом».

Спустя два месяца, 16 июля 1987 года, он уволил Раньери. Раньери был в деловой поездке на западном побережье, когда секретарша Гутфренда передала ему просьбу последнего о встрече. Место встречи — офис Wachtell, видной юридической фирмы в центре города. «Мы встречались там в кабинете Марта<sup>[22]</sup>, когда нужно было незаметно провести срочное совещание, — рассказывает Раньери. — Я думал, что южноафриканцы хотят избавиться от своих акций. Я понятия не имел, что и зачем».

Ошеломившая Раньери встреча длилась минут десять. На вопрос, за что его уволили, он отвечает: «Я до сих пор не понимаю». В то время Гутфренд сослался на три причины, которые Раньери (и другие) сочли абсурдными. Для начала он заявил Раньери, что «ты больше никого не устраиваешь». Затем он сказал, что Раньери «выступает в качестве разрушительной силы» и что он стал «слишком большим для Salomon Brothers». Когда Раньери, прервав встречу, встал, чтобы поехать к себе и собрать в кабинете личные вещи, Гутфренд предупредил его, что в здание его пускать не ведено. Гутфренд явно опасался чего-то вроде переворота или всеобщей забастовки, потому что многие в фирме были преданы Раньери. Его секретарше позволили под присмотром охранника собрать личные вещи своего босса.

«Новость об увольнении Раньери поразила Д'Антонна как удар током», — рассказывает маклер по закладным, до сих пор работающий в Salomon Brothers. Последующий ход событий был понятен каждому — самому Леви, Вольфу Нэдулману (теперь в Dillon Reed), Натану Корнфельду (теперь в Shearson Lehman), Энди Стоуну (теперь в Prudential-Bache), — словом, каждому, кто еще оставался в отделе закладных. Все связанные с Раньери будут вычищены. В следующие несколько месяцев фирма уволила последних ветеранов отдела закладных, начав назавтра с руководителя отдела торговли Майкла Мортары. Затем были изгнаны Джон Д'Антонна, Рон Дипаскуале, Питер Марро и Том Гонелла. Остался только один маклер итальянского происхождения, Поль Лонгенотти, однажды появившийся на работе с приколотым на лацкан жестяным кругляшом, на котором было написано: «Увольте меня, я — итальянец!»

Единственное напоминание об истоках одного из самых необычных и прибыльных направлений бизнеса в истории Уолл-стрит — фотография, висящая в кабинете Джима Мэсси. На ней Гутфренд, Раньери и Боб Далл скрестили руки в знак того, что в том 1978 году они начали большое общее дело. В фирме для совместного руководства отделом закладных оставили Джеффа Кронталья и Мейсона Гаупта — скорее всего, потому, что других знающих людей не было. Но через год Кронталь ушел, чтобы стать вице-председателем нью-йоркского инвестиционного банка L. F. Rothschild, незадолго до того приобретенного — кем бы вы думали? — президентом Сбербанка Эрни Флейшером. В итоге в Salomon остался единственный человек, понимавший рынок закладных, — Мейсон Гаупт. Невежество в области ипотечных облигаций в руководстве фирмы было просто изумительным. После чистки Гутфренд, Войт и Штраус создали частную учебную группу, занятия в которой вел руководитель группы исследования рынка облигаций Марти Лейбович. Тема занятий: вводный курс ипотечных облигаций. Руководителем отдела торговли закладными в конечном итоге был назначен Войт.

Раньери сумел добиться задуманного — поставить отдел закладных наравне с отделами корпоративных и правительственных облигаций. В настоящее время американский рынок закладных является крупнейшим кредитным рынком мира, а в будущем может стать крупнейшим в мире рынком облигаций. Творение Раньери обозначило изменение в установках Уолл-стрит. Исторически Уолл-стрит работала только с одной стороной баланса — с пассивами, обязательствами. Закладные — это активы. Если удалось упаковать и выставить на рынок закладные на жилые дома, то же самое может быть проделано и с дебиторской задолженностью по кредитным карточкам, по ссудам на покупку автомобилей, да и с любыми другими видами кредита.

Накопленный в Salomon Brothers опыт оплодотворил всю Уолл-стрит. Майкл Мортара возглавил отдел торговли закладными в Goldman Sachs, которая лидировала на рынке ипотечных облигаций в первой половине 1988 года, Питер Марро возглавил торговлю закладными в Morgan Guaranty, Энди Стоун — в Prudential-Bache, Стив Баум — в Kidder Peabody, Том Кенделл — в Greenwich Capital Markets, Стив Джозеф — в Drexel Burnham Lambert, Джефф Кронталь — в L. F.

Rothschild, Вольф Нэдулман, Натан Корнфельд, Натан Ло, Билл Эспозито, Эрик Библер и Рави Джозеф стали старшими маклерами по закладным соответственно в Security Pacific, Shearson Lehman, Bear Stearns, Greenwich Capital Markets, Merrill Lynch и Morgan Stanley. Это лишь горстка виднейших маклеров Salomon Brothers на Уолл-стрит. Под их руководством в этих же корпорациях работают тысячи людей, успешно зарабатывающих на жизнь торговлей ипотечными облигациями.

Наиболее любопытная фигура среди бывших маклеров Salomon — Хью Рубин. После того как его уволили из Merrill Lynch, он был взят в Bear Stearns. Ходили слухи, что Bear Stearns пригласила его прямо наутро после публикации в «Wall Street Journal» сообщения о его операции, приведшей к потере 250 миллионов долларов. За стенами Merrill Lynch убытки Рубина были восприняты с юмором и скорее как свидетельство успеха. Маклеры из Bear Stearns даже заколотили намертво ящик его стола, чтобы он не мог «еще раз спрятать свои бумаги». Маклер по закладным из Salomon позвонил, чтобы посоветовать Рубину использовать для торговли карточку American Express: «Эй, ты меня не знаешь, но я потерял на торговле больше денег, чем кто-либо в истории Уолл-стрит. Так что я знаю, что такое кредит. И когда меня начинает поджимать... я просто достаю эту маленькую карточку...»

Леви Раньери открыл собственную небольшую фирму (Ranieri and Co.) в полумиле к северу от Salomon Brothers. Вскоре после своего увольнения расстроенный и обескураженный Раньери встретился за ланчем с человеком, который когда-то тычками и пинками загнал его в область торговли закладными, — с Бобом Даллом. Далл рассказывает: «У меня были две теории, почему Джон выставил Леви почти сразу после того, как сам же его повысил. Одна — это что Джон неожиданно понял, как сильно ошибся, что Леви слишком патриотичен и, даже в ранге вице-председателя, будет ставить свой отдел впереди всех и всего. Вторая теория — это что кабинет председателя устал от Леви. Ведь на любых совещаниях только его и слышно. Не то чтобы он слишком уж любил сам себя слушать, но у него всегда масса идей. Скверно, что Штраус, Войт и Гутфренд не смогли к нему приспособиться. Им было бы очень полезно прислушиваться к его словам».

Сам Раньери отказывается верить, что с ним расправился человек, защищавший его в самые тяжкие времена, которого он называл «мой ребе». Он считает, что Том Штраус как-то сумел захватить контроль, а Войт выждал своего часа и дал Штраусу все возможности самому сломать себе шею. (На деле все вышло прямо наоборот. В декабре 1988 года Войт ушел из Salomon, оставив Тома Штрауса в качестве единственной опоры Гутфренда, положение которого весьма пошатнулось.) Раньери не изменил своего отношения к фирме, которое сложилось, когда безымянный и безликий партнер оплатил счета за лечение его жены только потому, что так следовало поступать, когда фирму возглавляли мужчины, считавшие, что «важнее быть хорошим человеком, чем хорошим менеджером», и поступавшие соответственно. Раньери предпочитает думать, что Salomon Brothers временно попала в руки людей, внутренне чуждых и даже враждебных ее культуре. «Случившееся можно понять одним-единственным образом, — говорит он. — Джон Гутфренд не был главным. Главным был Штраус. Томми хотел получить абсолютную власть. И они сумели за год разрушить этот колосс. Если бы Джон сам принимал решения, он бы никогда на это не пошел. Не могу вообразить, что они<sup>[23]</sup> наговорили Джону, чтобы заставить его сделать то, что он сделал. Они ведь не могли понять, что величие фирмы было в ее культуре. Они разрушили культуру. Или, как говорят в таких случаях, они нарушили «завет». Они навеки себя опозорили». На этом и окончился путь длиной в 19 лет, приведший из отдела писем на Уолл-стрит на самый верх этой же улицы

## Глава 8. От гека к человеку

...люди всегда больше доверяют зрению, чем осязанию, потому что зримое доступно каждому, но мало кому удается все проверить на ощупь. Каждый знает, каков ты с виду, однако мало кому известно, кто ты таков в действительности; но и эти немногие тоже не станут опровергать общее мнение...

**Никколо Макиавелли. «Государь»**

Убежден, что худшее из того, что можно делать при помощи телефона, не нарушая закон, — это названивать незнакомым людям, пытаясь продать им то, в чем они абсолютно не нуждаются. Я только начинал в Лондоне карьеру продавца, и у меня на коленях лежал телефонный справочник со странно звучащими французскими именами, которые я не умел верно произносить. Мой босс, мой проводник в джунглях, рожденный в Балд-Кноб, штат Арканзас, велел мне сесть на телефон и начать зарабатывать на жизнь. «Обзвони всех в Париже», — проинструктировал он меня.

И улыбнулся.

Он, естественно, не имел в виду всех жителей Парижа. Просто так оно эффективнее звучало. Я должен был обзванивать только французских операторов рынка денег, имеющих в своем распоряжении не менее 50 миллионов долларов. Не было смысла использовать белые страницы парижского телефонного справочника. Я нашел другой справочник — «The Euromoney Guide». Я решил: чтобы твое имя попало в справочник с таким названием, нужно располагать кое-какими деньгами. Первым в перечне имен мне попался некто Ф. Дидроньон. Ну и кто он? Мужчина или женщина? Я спросил моего американского проводника по джунглям, как следует произносить это имя.

— А мне откуда знать! Я думал, из нас двоих ты говоришь по-французски, — ответил он.

— Не говорю. Это я только в анкете так написал.

— Ну-ну, — откликнулся мой наставник, задумчиво почесывая мизинцем висок. — Это пустяки. Все лягушатники теперь говорят по-английски.

От судьбы не уйдешь. Ничего не оставалось, надо было звонить. Но все-таки: как быть с Ф. Дидроньоном? Может, это просто рифма к луковицам?<sup>[24]</sup> А может, это потомок знаменитого философа? Нужно было что-то делать с этим луковичным Дидро, причем быстро. Мой лесной наставник пялился на меня, как если бы я здесь оказался по некоей жуткой ошибке. Я набрал номер.

— Да? — трубку поднял самец лягушки.

— Мм, могу ли я поговорить с Ф. Дидроньоном? — вежливо осведомился я.

— Как? С кем? — не разобрал лягушатник.

— С Ф. Дидроньоном. Ди...дронь...оном.

Человек на другом конце телефона прикрыл трубку ладонью. Я слышал только приглушенные голоса, но это звучало подозрительно похоже на «Френк, здесь какой-то американский брокер, который не в силах верно произнести твое имя. Будешь говорить с ним?».

В ответ послышался другой голос: «Узнай, кто это».

— Мгм, а кто вы? — спросил меня лягушатник.

— Меня зовут Майкл Льюис, я работаю на лондонское отделение Salomon Brothers.

— Френк, какой-то новый малый от Salomon.

Френк Дидроньон: «Я не имею дел с ублюдками из Salomon. Вели ему проваливать».

— Френк говорит, что он сам вам перезвонит.

Мать их за ногу. Ну зачем я согласился на эту работу!

Гек — это циркач, который берет в рот головы живых цыплят и змей. По крайней мере так говорится в толковом словаре американского варианта английского языка. В лондонском отделении Salomon Brothers «гек» означал то, что хотел выразить в данный момент маклер, а они использовали два значения этого слова, и ни одно не имело ни малейшего отношения к словарю. Стоило мне там появиться, маклер объяснил мне, что гек — это одновременно а) «любой, кто жрет гусиное дерьмо» и б) тот, кто только кончил учебу и пребывает в отвратной личиночной стадии между стажером и человеком. Я, сообщили мне, просто гек.

К декабрю 1985 года я уже отслужил свой срок в качестве официанта и боксерской груши для нью-йоркских маклеров и теперь был счастлив перестать быть стажером, даже если это всего лишь

означало превращение в гека. Я планировал держаться подальше от 41-го этажа, от Раньери, Гутфренда, Штрауса и Войта и от их удушающих склок. Не поймите меня неверно. Я любил действовать, как и любой молодой человек, но, когда начинать приходится в Нью-Йорке, за право действовать платишь свободой. Мне была невыносима мысль, что, пока я не овладею делом, мне придется ходить под жирным маклером по закладным. Это могло затянуться до конца жизни.

Для того, кто хотел освободиться от удушливой атмосферы Salomon Brothers, Лондон был единственным местом. Во всех других стиль устанавливал 41-й этаж — и в американских отделениях, и в Токио. Но отпрыски зрелой европейской культуры, которые составляли персонал лондонского отделения, были прирожденными бойцами за свободу. Шесть главных позиций в управленческой иерархии занимали американцы, выходцы с 41-го этажа. Однако стиль тем не менее задавали европейцы. Чтобы понять разницу между нами и остальными, довольно было бы сравнить реакцию нашего отделения и других на визит Гутфренда.

Когда Гутфренд появлялся в американском отделении фирмы, служащие разыгрывали целый спектакль, содержанием которого была непринужденная самоуверенность. Хотя их мутило и они готовы были от страха наложить в штаны, молодые американцы беспечно шутили с путешествующим Гутфрендом. О, вполне безобидные шутки, ничего рискованного. О последнем выпуске облигаций — да, конечно. О жене Гутфренда — ни в коем случае. Важно было соблюдать основные правила и никак не задеть высокого гостя.

Когда Гутфренд посетил токийское отделение, японские служащие склонили головы к рабочим столам и как бешеные набросились на телефоны, словно играли в живые картины и изображали: человек на рабочем месте. Сонливые японцы на наших учебных курсах не в счет. А вообще-то в Японии не существует традиции независимости от начальства. Ни одному молодому японцу не могло прийти в голову запросто поболтать с небожителем Гутфрендом-сан. Мой американский приятель оказался в Токио во время одного из таких визитов Гутфренда, и босс подозвал его к себе для какого-то разговора. Когда мой приятель вернулся на торговый этаж, то, как он потом вспоминал, «японцы как один уставились на меня, как если бы я

побывал на аудиенции у самого Господа Бога и он назначил меня святым».

В Лондоне, естественно, к Гутфренду отнеслись как к любому другому нелепому американскому туристу. Если бы еще одеть его в шорты, майку с безумным текстом и повесить на шею фотоаппарат, впечатление было бы полным. Над ним посмеивались, и это отношение особенно усилилось, когда фирма начала разваливаться.

— Чего это он к нам пожаловал? — спрашивал один европеец у другого.

— Должно быть, по дороге в Париж за покупками, — был неизменный ответ.

Обычно следующий вопрос был: «А Сьюзен с ним?» (Всякий раз, как он направлялся в Париж, Сьюзен его сопровождала.)

Короче говоря, европейцы, бесспорно, оказались менее подверженными обаянию власти, чем японцы и американцы. Эти вольномыслящие были в среднем на 10–15 лет старше меня и уже имели немалый опыт работы на финансовых рынках. Их меньше интересовали прибывающие из Америки новейшие финансовые инструменты, чем установление прочных отношений с клиентами. Существует подвид европейцев — англичане, которым блестящая техника финансовых операций дается с природной легкостью. На евторынках их называют кидалами. Как ни странно, в нашей конторе кидал не было. Наши европейцы, а в особенности англичане, представляли собой утонченный продукт хороших школ. Они не были одержимы своей работой, и создавалось впечатление, что она их не слишком заботила. И сама идея, что человек должен стоять на страже интересов корпорации, особенно американской, казалась им смехотворной нелепостью.

У европейцев была репутация, быть может преувеличенная, что они поздно встают, подолгу собираются, любят выпить за ланчем и к концу рабочего дня уже нетвердо держатся на ногах. Источником такого представления был, как всегда, 41-й этаж. Один нью-йоркский маклер отзывался о них так: «пронырливые инвестиционные банкиры из Цирка Монти Пайтонс». Красочное и бурное столкновение между европейцами и импортированными из США менеджерами поднимало густые тучи пыли, прячась в которых гек мог сохранить некоторую независимость.



Между декабрем 1985 года, когда я только появился в лондонском отделении Salomon Brothers, и февралем 1988 года, когда я его покинул, многое изменилось. Численность персонала выросла от 150 до 900 человек. Люди с 41-го этажа в Нью-Йорке, мечтавшие о превращении Salomon Brothers в глобальный инвестиционный банк, закачали в наши операции десятки миллионов долларов.

Джон Гутфренд и Том Штраус, которые курировали международные операции, разделяли традиционную веру Уолл-стрит, что в один прекрасный день в мире останутся несколько действительно глобальных инвестиционных банков, а проигравшие разойдутся по домам — играть в песочнице. Эти несколько глобальных банков сформируют олигополию, которая сможет поднять цену на услуги по привлечению капитала, что и обеспечит им вечное процветание. Среди первых кандидатов в этот глобальный клуб постоянно называли японский инвестиционный банк Nomura, американский коммерческий банк Citicorp и американские инвестиционные банки First Boston, Goldman Sachs и Salomon Brothers. А европейские банки? Боюсь, мы даже не знали их названий.

Токио был бесспорным местом для нашей быстрой экспансии, потому что значительное положительное сальдо торгового баланса закачивало в страну массу долларов, которые нужно было или продавать, или инвестировать. Японцы были арабами 1980-х годов. Но поскольку американские фирмы никто особо не приглашал в высшие финансовые круги Японии, а тамошнее финансовое регулирование было крайне запутанным и сложным, японские представительства уолл-стритовских фирм были небольшими и пробными.

При этом разворачиванию операций в Европе вроде бы ничто не мешало. Финансовое регулирование было необременительным. А в культурном отношении Европа казалась уроженцам Нью-Йорка более близкой, чем Япония. Когда мальчуган из Бруклина высаживался в лондонском аэропорте Хитроу, его окружала английская речь. Когда он приходил в ресторан дорогого отеля (самыми популярными были «Кларидж» и «Беркли»), его не потчевали сырой рыбой (в Salomon любили рассказывать историю про одного из американских директоров, который поджаривал суши на костерке, разведенном в пепельнице). Его кормили блюдами, очень похожими на привычную ему американскую еду. Такому человеку легко было вообразить себе,

что Европа сильно похожа на Нью-Йорк, потому что за две тысячи долларов в день так оно и было. Вот так Лондон стал ключевым звеном в этом походе за мировым господством. Время по Гринвичу, история, язык, политическая стабильность, большой спрос на доллары и роскошные магазины (последнее никак не стоит недооценивать) — все это делало Лондон центральным звеном в планах всех американских инвестиционных банков. И глобальные притязания Salomon Brothers также привели ее в Лондон.

Я был начинающим продавцом, одним из двенадцати выпускников нашего учебного потока, которых бизнес-классом прислали в Лондон. Когда я начинал, наши помещения занимали два небольших кольцеобразных этажа здания в Сити, принадлежавшего Morgan Guaranty. Вообще-то для торговли нужен просторный ангар, в котором каждого видно и с каждым можно перекрикиваться. А наши помещения напоминали бублик — слишком много лифтов и лестниц в середине. Торговая площадка размещалась по периметру вокруг этого ядра. Если бы его вытянуть в длину, получился бы сарай метров на пятьдесят, а так сидя ты мог видеть только небольшой сегмент этого пространства. К тому же там было очень тесно. Мы сидели буквально впритирку. Каждый знал, что делают соседи и все остальные. Было очень шумно и, если не считать открыточного вида из окна — Темза и купола собора Св. Павла, — довольно противно.

Двенадцать торговых групп лондонского отделения были простым продолжением операций материнской компании в Нью-Йорке. Одна группа занималась продажей корпоративных облигаций, другая — ипотечных, третья — правительственных, четвертая — акций американских компаний и т. п. Мне мою специализацию выбрали еще в ходе обучения. Человека, к которому меня прикрепили — к лучшему или к худшему, к деньгам или к долгам, — звали Дик Лихи. Он возглавлял отдел продаж опционов и фьючерсов на облигации — капризное порождение отдела правительственных облигаций. Вот так я стал природным, так сказать, членом семьи Штрауса.

Лихи и его правая рука, милая Лесли Христиан, официально взяли меня к себе в последние дни учебной программы за сэндвичами с индюшкой. Это был очень удачный ланч, во-первых, потому, что никто не хотел меня брать, кроме отдела акций, а во-вторых, они мне понравились. В положении их гека было кое-что необычное. В отличие

от большинства менеджеров, маниакально озабоченных стремлением как можно быстрее избавиться от ответственности, ребе Христиан и реб Лихи посоветовали мне найти любой способ зарабатывать деньги и не слишком тревожиться о необходимости сбывать опционы и фьючерсы. Они вполне разумно увязывали свои личные интересы с интересами фирмы в целом. Это и делало их столь необычными. А я, работая среди специалистов, озабоченных только тем, как ублажить своих боссов, получил своего рода генеральную лицензию на обследование любых углов и закоулков фирмы.

В первый же мой день в Лондоне я представился лондонскому менеджеру Лихи Стю Уиллкеру. До моего приезда его группа состояла всего из трех продавцов. Уиллкер был еще одной моей удачей. Он не подцепил фирменную болезнь Salomon. Он жил в Лондоне уже четвертый год, но до сих пор твердо помнил, что сам он родился в Балд-Кноб, и это действовало освежающе. Что еще интереснее, Уиллкер, похоже, однажды окинул взглядом всю кучу писаных и неписаных правил, управлявших поведением большинства людей в Salomon, и решил, что к нему это не относится. Он ценил свою свободу. Уиллкер почти не обращал внимания на то, что ему рекомендовали делать или не делать, и поощрял подобную же независимость в своих подопечных. Парадоксально, но у него самого случались приступы тиранства. Тогда он отдавал диковатые распоряжения типа «обзвони всех в Париже». Однако такое случалось редко, а учитывая прочие его достоинства, это стоило потерпеть. Он позволял нам приходить на работу когда угодно и работать в удобное каждому время. Достаточно было следовать его собственному примеру: он неизменно появлялся на работе на час позже остальных. Это был воодушевляющий пример. Его группа год за годом оставалась самой прибыльной, и я уверен, что это благодаря тому, что он позволял своим людям действовать самостоятельно.

Но тогда я всего этого понять, естественно, не мог. У меня еще не было опыта и знаний. Мне приходилось присматриваться к другим продавцам и следовать чужим советам. Учеба заключалась в освоении главных навыков: как говорить по телефону, как вести себя с маклерами и, самое важное, как улавливать разницу между возможностями заработать и остаться без штанов.

Двумя днями позже, когда у меня уже был свой стол на торговом этаже и телефоны, раскаленные от нетерпения множества французов и англичан нажиться на грандиозном подъеме американского фондового рынка, я получил первый ценный совет. Молодой человек, сидевший прямо напротив меня и входивший в одну со мной группу, за которым в следующие два года я пристально и изумленно наблюдал, наклонился ко мне и шепнул: «Хочешь наводку? Толкани Salomon без покрытия». Наводка, следует сказать, обозначает на жаргоне игру наверняка, с гарантированным успехом. Продавать без покрытия — это значит продавать ценные бумаги, которых у тебя нет, в надежде, что они подешевеют и ты их потом сможешь выкупить по более дешевой цене. Продать без покрытия акции собственной компании — то же самое, что заключить пари, что наша фирма рухнет в штопор.

Мне следовало бы остолбенеть от изумления и в ужасе бежать. Прежде всего, продавать без покрытия акции собственной компании — дело совершенно незаконное. А во-вторых, идея эта казалась тогда довольно дикой — ставить на крах Salomon Brothers. Второй год подряд прибыли фирмы были рекордными для нее самой, да и для всей Уолл-стрит. Мой будущий друг, который здесь выступает под выбранным им самим псевдонимом — Дэш Райпрок, не имел в виду, что мне действительно следует так поступить. Он просто в своем неподражаемо лаконичном стиле поделился со мной выводами, констатировал некий факт. Как Дэш позднее объяснил, он присмотрелся ко мне, составил впечатление и решил взять под крыло. На практике это означало, что он время от времени делился со мной плодами мудрости, накопленными за девять месяцев работы. Это был американец 23 лет, на два года моложе меня. Но в смысле знания жизни он был намного более зрелым. Дэш Райпрок уже имел репутацию толкового продавца.

Я быстро привык к нему. Дэш часто бросал непонятные мне фразы: «покупай двухлетние и толкай без покрытия десятилетние», или «толкай без покрытия акции Salomon», или «пощади клиента, не изображай гека», рассчитывая, что я сам догадаюсь, что и почему.

Зачастую мне это не удавалось. Но у Дэша при всей его любви к таинственности было доброе сердце. И тогда, успешно продав четырем менеджерам рынка денег в трех разных странах какую-то

новую схему, которую он усиленно проталкивал, он объяснял мне смысл и детали. Вот так я осваивал спекуляцию, торговлю и жизнь.

В этом случае Дэш обратил мое внимание на то, что Salomon Brothers, несмотря на все видимые признаки здоровья и процветания, — не очень хорошее вложение денег. Мне следовало понять, что это и есть лучший момент для продажи без покрытия — за миг до того, как дело окончательно и открыто скиснет. Но как он мог знать, что для Salomon такой момент уже настал?

Видите ли, в качестве гека я был чем-то похож на только что избранного президента. От меня не требовалось никаких знаний, кроме понимания, что я ничего не знаю и что в этом нет моей вины. Поэтому я спросил: «Почему?»

Я, естественно, не рассчитывал, что он вот так вот сразу мне все и объяснит. Это было бы слишком легко. Его речь была обрывиста и полна зашифрованных намеков. Он просто обвел рукой всю торговую площадку и буркнул: «Это же корпорация».

Строго говоря, это был трюизм. Salomon Brothers действительно была корпорацией: Phibro-Salomon Incorporated. Но я понял, что он имел в виду. В фирме жила уверенность, что мы свободны ото всего, что ассоциируется с этим гнусным словом: от бессмысленных совещаний, пустых меморандумов и напыщенно-бесполезной иерархии. Дэш однажды оторвался от телефона, глянул вокруг и увидел, что бюрократизация на марше, и это его огорчило. В подтверждение мысли Дэш, подобно римскому оратору, воздел вверх указательный палец и произнес: «Вспомни про книгу и кубок».

Сказав это, он развернулся в своем крутящемся кресле, подхватил телефонную трубку и мгновенно погрузился в торговую скороговорку: «...ФРС отыгрывает назад, я не знаю, за ночь рынок может расслабиться, мы знаем о предложении, можете ставить от двух до десяти...» Все это для меня звучало чистой абракадаброй. Я сделал пометку, чтобы спросить у него потом.

Книга и кубок. Фирма Salomon как раз праздновала 75-летие со дня основания. В честь юбилея каждый служащий получил два подарка: большой посеребренный кубок с выгравированным именем компании и книгу. Кубок вполне годился, чтобы держать в нем мексиканские кукурузные галеты. Книга под названием «Salomon Brothers: становление лидера» содержала очерки по истории компании,

рассказывающие о славных и благих деяниях руководства. Стиль книги был просто бесподобен. Высказывания Гутфренда, Раньери, Горовица, Войта, Штрауса и Мэсси цитировались, как будто это были новые герои Евангелия. Возникали образы людей скромных и заботящихся о судьбах мира. Автор наделил их мудростью, щедростью, отвагой и прямоотой. Получился дивный образец топорной фашистской пропаганды. Будущим студентам учебных курсов придется, видимо, учить эту ахинею наизусть.

Даже мне, стажеру, было понятно, что книга зализывает и прячет действительность. Да, фирма стала лидером рынка, но не в качестве единой большой и счастливой семьи. Скелетов накопилось больше, чем шкафов, где их можно укрыть. Уильям Соломон, сын основателя фирмы, человек, во всем остальном сдержанный и достойный, был рад наговорить мерзостей про Гутфренда всякому репортеру, который был готов его слушать. Еще не увяли цветы на могиле прежнего председателя компании Дэвида Тендлера, которого заставил уйти в отставку рвавшийся к власти Гутфренд. Битва между Раньери, Штраусом и Войтом близилась к кровавому завершению. Маклеры разбежались, прельщенные более выгодными условиями в других фирмах. Естественно, что никакие темные подробности прошлого и настоящего не вошли в официальную, тщательно причесанную версию истории.

Для рассказа о возникновении отдела закладных, например, автор нарыл старых газетных статей, в которых Боб Далл заявлял: «Преимущество фирмы Salomon перед конкурентами заключается в ее поразительной гибкости, которая открывает перед каждым возможность заниматься тем, что дает наивысшую прибыль». Самое интересное в этом и подобных высказываниях — происходящее за кулисами как раз в момент интервью. Цитируемый выше текст был произнесен ровно за полгода до того, как Раньери вышвырнул Далла вон, а Гутфренд молча все санкционировал.

Гутфренд — герой книги. Это своего рода новый Исаия, надмирный страдалец и служитель великого дела. Возвышение простого маклера на пост руководителя компании описывается, например, так: «Мне нравилось быть руководителем, — повествует сам герой, — но меня притягивали не слава и почести, а возможность решать важные задачи. Мир финансов порой требует от человека

высшей ответственности. Временами открываются возможности оказывать благотворное влияние на все общество».

«Он производит впечатление искушенного государственного деятеля», — воркует комментатор.

Но в этой истории с книгой и кубком Дэша интересовала не дезинформация, а нечто более глубокое. Тот, кто знал об истинном положении дел, должен был понять, что здесь лучше солгать, чем сказать правду. А если уж нашим руководителям пришлось врать и прикидываться, то ложь должна была получиться чудовищно несообразной. Но Дэшу не понравилось, что на весь этот вздор фирма ведь тратила деньги! Книга и кубок? Да кому на хрен они нужны, эта книга и этот кубок? Он бы предпочел взять деньгами. Ты ведь пойми, добавил он, те, кто когда-то создал эту фирму, никогда бы не стали делать подобных вещей: они тоже предпочли бы деньги. По мнению Дэша, книга и кубок были отступлением от традиционной морали фирмы Salomon. Вот почему он посоветовал мне продавать ее акции без покрытия [\[25\]](#).

Я записал этот наш разговор в тоненькую книжку, куда заносил все, что мне казалось интересным и умным. Судя по записям в ней, я довольно рано понял, что мой внешне здоровый работодатель был фактически в состоянии упадка. Без этих записей я не смог бы правдиво воспроизвести первые несколько месяцев моей жизни на новой работе, потому что быстро менялся и забывал первые впечатления.

Чтобы дать честное описание того, каким я был прежде, мне придется до известной степени полагаться на чужие суждения. В Salomon Brothers многие развлекали себя своего рода психоанализом, изучая характер ближних. Дэш, например, позднее, в перерывах между телефонными разговорами, держа в зубах карандаш, предавался воспоминаниям о моих первых неделях на работе. Он обожал рассказывать, что в качестве гека я был изумительно внушаем и доверчив, так что всегда можно было угадать, с кем последним я разговаривал. Если это был маклер по закладным, я немедленно начинал обзванивать людей, чтобы сообщить им, насколько выгодны ипотечные облигации. После разговора с маклером по корпоративным облигациям я впадал в самозабвенную уверенность, что последний выпуск облигаций IBM — это настоящая золотая жила.

К сожалению, Дэш делился со мной наблюдениями не сразу, а спустя время. О собственных недостатках я узнавал от него, только успев уже наделать глупостей. Впрочем, будем справедливы: он не мог поступать иначе. Как и все мы, он жил по закону джунглей, гласящему, что гек-продавец — законная добыча любого маклера. Исключения недопустимы. Если маклер по корпоративным облигациям сумел внушить мне, что облигации IBM — самое оно, это было моей проблемой. Если бы Дэш попытался разубедить меня, маклер по корпоративным облигациям постарался бы возместить свой ущерб за счет его премии. Дэш любил меня, но не настолько же.

Впрочем, я охотно полагался на Дэша и других членов нашей маленькой группы, включавшей еще женщину и двух мужчин. Мы все сидели рядом. В нашем распоряжении были сотни телефонных линий, и по каждой на тебя обрушивались деньги, грубые шуточки и сплетни. Если кого интересует, как разлетаются по миру шутки в стиле черного юмора, стоит провести денек там, где торгуют облигациями. Когда сразу после старта взорвался американский космический челнок «Челленджер», унеся жизни семи астронавтов, шесть человек с шести концов земли позвонили мне, чтобы сообщить, что NASA (Национальное космическое агентство США) означает «Нужны Еще Семь Астронавтов»),

Сплетни были намного уместнее злых анекдотов, потому что именно слухи и сплетни та сила, которая движет рынками. Многие свято верили, что источником всех слухов является старенький лысый хрен из Москвы, который сидит в грязной захламленной комнате и пытается создать хаос в рыночной экономике Запада. Слухи были точным слепком того, чего люди больше всего боялись. Самые неправдоподобные слухи порой создавали панику на рынках. За два года, например, Пол Волкер дважды умер и семь раз ушел в отставку с поста председателя Федеральной резервной системы.

На столе у каждого стояли три телефонных аппарата. Два были обычными, а третий обеспечивал прямую связь с любым служащим в любом из разбросанных по миру отделений Salomon Brothers. На телефонах непрерывно мигали десятки кнопочек. Европейские инвесторы, большинство которых на самом деле были чистыми спекулянтами, а остальные — спекулянтами не столь отъявленными, с



восьми утра до восьми вечера хлопотали о размещении своих ставок на американском рынке облигаций.

Такая их активность была весьма оправданной — американский рынок облигаций явно рвался к звездам. Вообразите, какая толпа осаждала бы казино, в котором каждому гарантирован крупный выигрыш, и вы сможете представить, каково приходилось нам в то время. Опционы и фьючерсы, на которых мы специализировались, были привлекательны своей ликвидностью и фантастической прибыльностью. Это были инструменты азартнейшей игры на рынке облигаций, что-то вроде суперфишек в казино, которые стоят три доллара, но позволяют играть на тысячу. Но ни в каких казино не бывает суперфишек; в мире азартных игр нет ничего подобного опционам и фьючерсам, потому что в настоящем казино такой коэффициент дохода сочли бы бесстыдной наглостью. Заплатив совсем небольшие деньги, покупатель фьючерсного контракта принимал на себя тот же риск, как если бы он владел крупным пакетом облигаций, и мог за долю секунды удвоить деньги или потерять их.

Когда доходило до спекуляций, европейских инвесторов не приходилось уговаривать или учить. Они столетиями шли на любые безумства ради денег. Французы и англичане больше всех других питали слабость к схемам, обещающим быстрое обогащение. Как игрок в кости перед броском дает их на счастье подержать красотке, так спекулянты обеих стран прибегали к разнообразнейшим иррациональным приемам, чтобы выиграть наверняка. Спекулянт должен угадать, в каком направлении двинется американский рынок облигаций — вверх или вниз. Обычно пытающиеся угадать часами пялились на графики, изображающие прошлую динамику цен на облигации. Как и с чернильными пятнами в тесте Роршаха, необычные формы на графиках, похожие на силуэт человека, что-то такое тайно нашептывали созерцателям кривых. И тогда графолог — так они себя называли — брал линейку и карандаш и начинал чертить будущее движение цен на облигации, мечтая о том, чтобы прошлое точно повторилось в будущем. И вот чудо из чудес — на рынке быков они всегда угадывали, что рынок и дальше будет расти.

Графики, разумеется, заслуживали внимания по одной хорошей причине — все их изучали. Если кто верил, что большие деньги вкладывают в зависимости от хода кривых, тогда, как бы ни казалось

это глупым, стоило к ним присмотреться, чтобы, чем черт не шутит, первым сделать ставки и оказаться впереди очередной волны. Многие из наших английских и французских спекулянтов — увы! — честно верили, что из графиков можно вычитать тайны рынка. Видимо, они вели происхождение от друидских жрецов и прорицателей. Они бы пользовались графиками, даже если бы остальной мир об этом и не думал. Для них эти графики и диаграммы были как блюдечко для спиритов. Они им что-то рассказывали.

Должен теперь признаться, что, даже будучи геком, я почти не смущался при столкновениях с этими проявлениями белой магии. Как объяснил мой проводник по джунглям, главное, чтобы клиенты делали свои ставки через меня. А их логика меня волновать не должна. И даже наоборот. Всего через несколько дней после выхода на работу мне пришлось выслушивать такого рода монологи инвесторов: «Вчера вечером я разглядывал скользкую десятидневную среднюю и обнаружил, что это точь-в-точь перевернутый хвост утки и фазан. Сыграем-ка по-крупному». От меня здесь требовалось только проорать в трубку что-либо одобрительное: «Ну конечно! Важно не опоздать!»

Из нужды в эвфемизмах для описания того, что мы делали с деньгами этих людей, мы называли нашу работу арбитражем, что было чистой неправдой. Арбитраж — это значит торговать без риска, наверняка. Наши инвесторы рисковали, и очень сильно. Хотя моя работа предполагала ответственность, я, давая советы первым моим клиентам, был девственно невежествен и податлив. Я был подобен фармацевту-любителю, который предписывает опасные лекарства, не имея права на это. Пострадавшими, разумеется, были мои клиенты.

Нельзя было не заметить, что они отличались от клиентов опытных продавцов, уже создавших себе положение. На меня выходили мелкие институциональные инвесторы, у каждого из которых было в распоряжении не более 100 миллионов долларов и которые могли за раз поставить на кон всего лишь несколько лимонов. Другие три продавца в моей группе общались исключительно со страховыми компаниями, менеджерами рынка денег и центральными банками европейских стран (включая Россию, где и на самом деле какой-то лысый гном занимается распусканием слухов, но не для того, чтобы подорвать наш капитализм, а чтобы обеспечить себе удачу в игре). Их клиенты могли при случае поставить на кон 50-100 миллионов

долларов. Инвестиционные фонды крупнейших клиентов доходили до 20 миллиардов долларов.

Мой проводник по джунглям поступил, разумеется, крайне мудро, не допуская ко мне крупных инвесторов. Он знал, что я мало что смыслю, а потому опасен. Он хотел, чтобы я набил руку на всякой мелочи, так что, если случится большой прокол, это не сможет сильно повредить фирме. Допускалось, что с моей помощью один-два клиента могут и вовсе разориться. Что ж, гекам полагалось такое прощать. Когда клиент исчезал, использовали очень милое выражение — говорили, что он «наскочил на мину». Замысел моего воспитания заключался в том, что, когда я овладею делом и перестану взрывать своих клиентов, мне разрешат давать советы крупным инвесторам.

Спустя несколько дней после прибытия в Лондон мой проводник по джунглям велел мне постоянно улыбаться и звонить. Обзванивание клиентов наугад, как я уже говорил, не доставляло мне большой радости. Я мгновенно выяснил, что у меня для этого неподходящий темперамент — слишком скучно и однообразно. Увидев, что я застрял, мой менеджер тяжело вздохнул и велел позвонить в лондонское отделение банка Австрии некоему Герману. Это решение устроило всех. Герман мечтал стать клиентом Salomon Brothers, но, поскольку для игры он располагал лишь несколькими миллионами долларов, никто в фирме не хотел иметь с ним дела. Ну а мне нужно было хоть как-то зарабатывать, и выбирать клиентов не приходилось.

Бедный Герман так и не узнал никогда, что с ним случилось. Я предложил ему встретиться за ланчем, и он согласился. Это оказался высокий грубоватый немец с необычайно хриплым тяжелым басом, которого природа создала для торговли. Он считал себя невероятно ловким. Мне предстояло укрепить в нем эту уверенность, потому что чем более ловким он будет себя считать, тем больше будет ставить, а его ставки — это мой хлеб насущный. Его банк отпустил ему для игры 20 миллионов долларов.

При всей своей бывалости Герман не распознал во мне гека. Я объяснил ему, как с помощью его 20 миллионов мы оба сможем разбогатеть. Я сказал, что в Salomon Brothers полно сведущих и опытных людей и мы будем просто использовать их идеи. Я даже намекнул, что у меня самого есть в запасе пара идей. И что мои советы очень ценят некоторые крупные европейские инвесторы. К концу

ланча, после того как мы просмотрели кучу изготавливаемых у нас научных графиков и диаграмм рынка акций, потолковали о смысле разных силуэтов и фигур и распили бутылку вина, он решил, что со мной можно иметь дело. «Но помни, Майкл, — несколько раз напомнил мне он, — нам нужны хорошие идеи».

Когда я вернулся на работу, меня уже поджидал, как оголодавший кот, маклер по корпоративным облигациям. Он был счастлив узнать, что мой ланч прошел успешно. И разумеется, у него была наготове отличная идея для меня и моего нового клиента. Этот маклер целый день следил за рынком еврооблигаций и обнаружил, что тридцатилетние облигации AT & T (американской телефонно-телеграфной компании) стали действительно дешевыми по сравнению с тридцатилетними облигациями Казначейства США. Следует сказать, что 650-миллиардный рынок еврооблигаций был одним из главных стимулов открытия лондонского филиала. Еврооблигации — это облигации, выпускаемые в Европе и раскупаемые главным образом самими европейцами. Многие крупные американские компании также выпускают еврооблигации, прежде всего потому, что в Европе кредит обходится дешевле, чем в Америке, но также и для того, чтобы их имена знали и за океаном. Salomon с ее богатейшими связями с американскими корпорациями была лидером этого рынка.

В любом случае, сказал маклер, «улица», имея в виду другие фирмы Уолл-стрит и лондонских биржевиков, недооценила AT & T. Он знал, где можно по мелочи нарыть облигации AT & T. А ты, заявил он, скажешь своему клиенту, что нужно купить AT & T и одновременно продать без покрытия тридцатилетние казначейские облигации. Трюк, объяснил он, в том, что на рынке облигаций нужно избегать односторонних позиций. А мы вот сделаем эзотерическую ставку, так что облигации AT & T обойдут казначейские. Мне это показалось сложноватым, а я хотел действовать продуманно. Я спросил, рискованна ли стратегия.

— Не волнуйся, — заверил он меня. — Твой малый сделает деньги.

— Никогда прежде такого не делал, но звучит привлекательно, — откликнулся все еще не протрезвевший Герман на мой телефонный звонок. — Поставь три миллиона.

Мой первый заказ. Я был возбужден и немедленно позвонил в Нью-Йорк специалисту по казначейским и продал ему облигаций на 3

миллиона долларов. Затем я проорал по местной связи лондонскому маклеру по корпоративным: «Можешь закупать АТ & Т на три миллиона», — стараясь говорить так, как будто для меня это не бог весть какая большая сделка, так, пойти прогуляться.

В каждом офисе Salomon существовала система внутреннего вещания. Всякий успех отмечался не только деньгами, но и громким оповещением через динамики, стоявшие в любом помещении. Голос маклера, подсунувшего мне облигации АТ & Т, звучно прогремел откуда-то сверху: «Майкл Льюис только что продал наших АТ & Т на три миллиона. Прекрасная сделка, большое спасибо тебе, Майкл!»

Я вспыхнул от гордости. Вспыхнул от гордости, вы ж понимаете. Но что-то у меня не укладывалось в сознании. Что означает наши АТ & Т? Я не предполагал, что облигации АТ & Т лежали на счетах фирмы. Я думал, что любезный маклер раздобыл их у каких-то болванов в других фирмах. Но если облигации были наши, значит...

Дэш не отрываясь смотрел на меня в полном недоумении.

— Ты продал эти облигации? — спросил он. — Зачем?

— Потому что маклер сказал, что это очень выгодная сделка, — холодея, ответил я.

— Не-е-ет, — Дэш закрыл лицо ладонями, как от сильной боли. Но было видно, что он улыбается. Нет, смеется. — О чем еще обещал тебе рассказать этот маклер? Он несколько месяцев не мог избавиться от них. Они зависли. Он смертельно хотел их спихнуть. Не рассказывай ему, что я тебе говорил, но теперь тебя затрахают.

— А за что, собственно? — я слабо защищался. — Маклер дал честное слово.

— Тебя затрахают, — меланхолично повторил Дэш. — Ну, и правильно сделают. Вас, геков, создали, чтобы было кого... — Дэш сказал это просто и доброжелательно, чтобы освободить меня от чувства вины. Потом он передвинул карандаш в угол рта, задумчиво потрогал себя за мочку уха и взялся за телефоны.

«Почем идут эти АТ & Т?» — вопил на меня с утра знакомый голос. В нем больше не было ни капли холодной самоуверенности. Германа явно просветил какой-то лондонский маклер. Все в Лондоне, кроме Германа и меня, знали, что Salomon Brothers уже давно и безуспешно пытается сбить с рук эти бумаги. Герман тоже начинал чувствовать, что его оттрахают.

Во мне еще теплилась надежда. Довольно слабая. Я представил себе, что, если я приду и встану перед маклером и расскажу, в каком отчаянии мой новый клиент, объясню, что это может испортить наши отношения, покажу ему, как мне тошно от этой истории, — может быть, он тогда выкупит эти облигации у моего клиента по той же цене, по какой продал их вчера.

— Мда, они и в самом деле какие-то вялые оказались, — промямлил мой маклер, когда я спросил его о цене. — Но они еще оживут.

— Какая цена? — упрямо повторил я.

— Я тебя позже разыщу и скажу.

— Не пойдет, — я решился биться до конца. — Меня ждет этот Герман, и он уже писает кипятком. Мне нужна цена.

Маклер начал что-то искать у себя на столе, перебирал бумаги и даже ввел несколько чисел в свою котировочную машину. Такова, как выяснилось, была стандартная практика — клиентом следовало жертвовать во имя блага фирмы. Маклер пытался перенести ответственность на некие безликие научные силы. Разве ты не видишь, все дело в числах. Лично я ничем тебе помочь не могу. Стало болезненно ясно, что маклер по АТ & Т просто пудрит мне мозги. Что-то было крепко не так.

— Могу дать за них девяносто пять, — наконец сказал он.

— Ты не можешь так со мной поступить, — холодея, возразил я. — Ты вчера продал мне эти штучки по девяносто семь, а рынок за это время не шелохнулся, цена на казначейские осталась прежней. Я не могу сообщить моему клиенту, что его АТ & Т за ночь упали на два пункта. Он на этом теряет шестьдесят пять тысяч баксов.

— Я же сказал тебе, что они повели себя как-то не так, — вяло отбивался он.

— О чем ты говоришь?.. Ты меня обманул! — Я орал уже почти в голос.

— Слушай сюда, — он тоже начинал терять терпение. — На кого ты работаешь, в конце концов, работаешь? На этого малого или на Salomon Brothers?

На кого ты работаешь? Этот вопрос преследует любого продавца. Когда маклеру удастся сделать клиента и продавец оказывается в заднице, маклер всегда задает ему этот вопрос: в конце-то концов, на

кого ты работаешь? Смысл ясен. Ты работаешь на Salomon Brothers. Ты работаешь на меня. Я плачу тебе премию в конце года. Так что заткнись-ка ты, гек. И все это звучало вполне разумно. Но стоило взглянуть на наш бизнес со стороны и спокойно, как становилась видна нелепая смехотворность такого подхода. Облапошивая инвесторов, можно дойти только до полного краха. Если они поймут, что это не случайные сбои, а систематическая политика, к нам ни один инвестор больше не придет. А без них нам нечего делать на рынке! Для кого мы станем привлекать деньги?

Единственное приемлемое оправдание такой политики — если можно считать это политикой — я услышал от нашего президента Тома Штрауса, который сам был некогда продавцом правительственных облигаций. На ланче с одним из моих клиентов, непринужденно болтая обо всем и ни о чем, он неизвестно зачем высказал следующее суждение: «У клиентов очень короткая память». Если именно таков был руководящий принцип отношений с клиентами, тогда все становилось на свои места. Делай их, мать их, они все равно всё забудут! Верно?

Как бы то ни было, непринужденной отвагой Штрауса нельзя было не восхищаться. Одно дело втихаря уделать клиента. Другое — сказать ему в лицо и заранее, как ты намерен с ним обойтись. Разница между стилем маклера по АТ & Т и стилем Штрауса была такая же, как между карманным воровством и грабежом. Но ни один из подходов не годится для бизнеса. Мой клиент навсегда запомнил только одно: фирма Salomon Brothers полагает его беспамятным.

Я сделал ошибку, доверившись маклеру Salomon Brothers. Он воспользовался полнейшей невежественностью моей и моего клиента, чтобы избавиться от застрявших бумаг. Он сделал для себя и для нашей фирмы 60 тысяч долларов. Я был одновременно разъярен и обескуражен. Но все это не решало проблемы. Проклинать маклера можно было сколько угодно, но мне-то что делать? Он в конце года получит премию за эту сделку, и это будут мои деньги. Если я продолжу возмущаться, то просто выставлю себя дураком, как если бы я действительно рассчитывал, что клиент сумеет заработать на этих АТ & Т. Как можно быть таким идиотом, чтобы поверить маклеру? Лучшее, что мне оставалось, — это сделать вид, что я и сам намеревался уделать клиента. К этому отнесутся с уважением. Это

называлось «впарить». Я просто впервые в жизни, сам не понимая того, впарил облигации. Я утратил невинность.

Но что же мне сказать моему немому немцу? «Не убивайся так из-за этих 60 тысяч долларов»? «У тебя короткая память, и ты быстро все забудешь»? «Прости, я в этом деле новичок, но похоже, ха-ха, что я тебя поимел!»?

— Алло, прошу прощения за задержку, у нас здесь жуткая запарка, — начал я.

Я так и не смог выбрать подходящий тон для этого разговора и решил держаться бодро-весело. Со стороны, должно быть, это выглядело как нечто среднее между улыбкой решимости и оскалом идиота. Дэш наблюдал за моими эволюциями и смеялся. Теперь в этом не было нужды. Теперь меня гораздо больше беспокоила не ситуация Германа, а собственное положение.

— Я только что говорил с маклером, — деловито объяснял я моему первому клиенту, — и он сказал, что сегодня ночью с облигациями АТ & Т что-то не то случилось, но они очень быстро должны подровняться.

— Что они стоят? — Он был настойчив и неумолим.

— Мм... дай-ка... глянуть... О! девяносто пять! — Я наконец выговорил и почувствовал, как меня всего передернуло.

— Аа-а-а-а-а! — Он завопил, как если бы его ткнули ножом.

Он утратил всякую способность к членораздельной речи. В его первобытном тевтонском вопле слышался отзвук коллективных страданий многих поколений клиентов Salomon Brothers. Я только после узнал, что ему никогда в жизни не приходило в голову, что он может проиграть 60 тысяч долларов. Его банк выделил ему 20 миллионов, чтобы вести торговлю, а не проигрывать 60 тысяч долларов. Если бы они узнали, что он потерял столько денег, его бы немедленно уволили. Однако его положение было еще печальней. У него был маленький ребенок, беременная жена и новый дом в Лондоне, для покупки которого он взял очень большую ссуду. Но все это я узнал лишь после. А в тот момент он мог только нечленораздельно вопить. Это была агония. Ужас.

— Оо-о-о-о-о, — продолжал он, слегка изменив тональность. Похоже, что он занимался гипервентиляцией легких и делал это прямо в телефон.



Так хотите знать, как я себя чувствовал? Я бы должен был испытывать чувство вины, но не оно господствовало в моем истерзанном мозгу. Я чувствовал облегчение. Наконец-то я ему все сказал. Теперь он выл и стонал. А что еще он мог делать? Только выть и стонать. В этот миг я и понял, в чем прелесть положения посредника. Клиент пострадал. А я — нет. Он не мог меня убить. Он не мог со мной даже судиться. И мне не грозило потерять работу. Напротив, я стал маленьким героем моей фирмы — ведь я помог кому-то положить в карман 60 тысяч долларов, проигранных моим клиентом.

Существует общепринятый подход к такого рода ситуациям. Клиенту неприятно терпеть убытки, но ведь это была не только моя вина, но и его собственная. Закон рынка облигаций гласит: *Saveat emptor*. Что в переводе с латыни означает: «Покупатель должен быть бдительным». (После пары стаканчиков рынок облигаций любит переходить на латынь. Я часто слышал еще одну латинскую присказку: *Meum dictum pratum*, — но это просто шутка. Она означает «Мое слово — это мое обязательство или облигация».) Я имею в виду, что он не должен был верить мне на слово, когда я сказал, что облигации AT & T — это хорошая идея.

В любом случае, кто пострадал, кроме моего немца? Это важный вопрос, объясняющий невозмутимую отстраненность, с какой в *Salomon Brothers* встречают чужие несчастья. Банк Австрии потерял 60 тысяч долларов. Значит, убытки легли на владельца, на австрийское правительство. Если сделать еще один шаг, пострадали австрийские налогоплательщики. Но что такое 60 тысяч долларов по сравнению с богатствами целой нации? Смехотворная сумма! Иными словами, было трудно сочувствовать кому-либо, кроме человека, который проводил сделку. Но ведь он отчасти и был виноват.

Будь я в меньшей степени геком и в большей — нормальным торговцем, я мог бы подумать, что он не прав, взваливая всю вину на меня. Но он занялся именно этим, и еще как. Ведь именно такова привилегия клиентов и тяжкая повинность продавцов. Он клеймил меня регулярно, не давая остыть горечи поражения. Первая наша совместная ошибка заключалась в том, что мы пошли на эту сделку, а вторая — что мы не переиграли все назад. В следующие несколько недель каждое утро и каждый вечер я, сжавшись от ужаса, ожидал очередного саркастического звонка. Низкий голос с выраженным

немецким акцентом повторял мне дважды в день: «Да, Майкл, эти облигации, вот была действительно прекрасная идея. А у вас в запасе нет ничего в том же роде?» Фактически Герман уже расстался с надеждой, что фирма возместит ему убытки и он выпутается из этой истории целым. Звонил он только для того, чтобы немного отыграться на мне.

До конца дней своих будут они теперь неразлучны — мой клиент и его облигации. АТ & Т все дешевели и дешевели. Наконец, примерно через месяц после начала этой истории, босс моего клиента поинтересовался у него, как там дела. Узнав о потере 140 тысяч долларов, он с чувством исполняемого долга тряхнул своей седовласой головой — и Германа уволили. Слава тебе. Господи! Он нашел другую работу, и, насколько я знаю, его дети не голодают.

Начало моей карьеры как-то не задалось. За целый месяц я взорвал моего первого и единственного клиента. Впрочем, за ним потянулись другие. Право вести дело с геком клиенты получали при двух условиях: во-первых, это должны были быть мелкие инвесторы и, во-вторых, они должны были благоговеть перед Salomon Brothers и воспринимать все советы как проявление высшей и бесспорной мудрости. Несколько месяцев я просидел на телефоне, общаясь с наименее привлекательными клиентами Европы. Среди них был бейрутский торговец хлопком («Вам может показаться, что у нас сейчас нелегкое время, но это не так, не так»), ирландская страховая компания с тяготением к спекуляциям на валютных опционах и американский король пиццы, проживавший в Монте-Карло. Я взорвал страховую компанию, на этот раз в припадке собственного идиотизма и безо всякой помощи маклеров. Кредитный комитет Salomon Brothers, опасавшийся, что хлопкоторговец из Бейрута взорвет нас прежде, чем мы его, запретил мне иметь с ним дело. А король пиццы из Монте-Карло ускользнул от меня, потому что решил бросить облигации и вернуться к производству пиццы, а перед этим оставил для потомства глубокомысленный афоризм: «Здесь казино скучны по сравнению с тем дерьмом, которым мы занимаемся».

В эти первые месяцы самым сильным, пожалуй, было впечатление от общения с главой английской брокерской фирмы. Этот малозаметный в лондонском Сити человек каким-то образом узнал мое имя и позвонил мне на службу. Он сказал, что его интересуют опционы

и фьючерсы и потому он хотел бы, чтобы я навестил его в офисе. Компания, которой он управлял, была одной из сотен небольших европейских финансовых организаций, конкурировавших с Salomon, но при этом у них имелись деньги для игры. Для получения информации они часто прикидывались потенциальными клиентами. Они подозревали, что Salomon Brothers знает что-то такое, чего другие фирмы не знают. В принципе я имел право отклонить его приглашение на том основании, что он может использовать полученную от меня информацию и потеснит мой собственный бизнес. Но у него были небольшие деньги для инвестирования, а меня в свою очередь интересовали традиционные английские финансисты. Да к тому же в то время мои сведения об опционах и фьючерсах могли бы скорее разорить его, чем обогатить.

Это оказался тучный господин средних лет в плохо сидящем костюме, в стоптанных черных башмаках, в тонких черных носках, собравшихся внизу гармошкой, которые я с тех пор воспринимаю как символ длительного экономического упадка Британии. Были и другие черты, несовместимые с его служебным статусом. Торчавшие на затылке вихры жили как бы сами по себе; одежда была измята, будто он в ней спал. Он руководил фирмой, в которой работали несколько сот человек, а выглядел как полный обормот или как человек, еще не до конца очнувшийся от сна.

Мы проговорили в его плохо освещенном кабинете около часа. Вернее, говорил — большей частью о том, что происходит в мире, — он один. Наконец он устал и вызвал машину для поездки на ланч. Но прежде, чем уйти, он острым карандашом пометил что-то в свежем номере газеты «Times» и заявил, что «должен сделать ставки». Потом он позвонил своему букмекеру и сделал две ставки по пять фунтов на сегодняшних бегах. Положив на место телефон, он изрек: «Видите ли, для меня рынок облигаций — это лишь разновидность ипподрома». Это, видимо, должно было произвести на меня впечатление. Я был не настолько жесток, чтобы сказать ему, что парни с моего торгового этажа очень смеялись бы, узнав, какие ничтожные ставки он делает — по пять фунтов. И я мгновенно вспомнил саркастическую шуточку, отпущенную при мне опытным маклером одному из стажеров, когда мы находились в классной комнате. Стажер попытался произвести на него впечатление, и это ему не удалось. Маклер отреагировал так: «Ты

живое доказательство того, что некоторые люди прямо рождаются, чтобы стать клиентами». Рожденный стать клиентом! Заднескамеечники решили бы, что это лучшая фраза дня.

Как бы то ни было, затем последовал ланч часа на два, чем лондонское отделение и прославилось в Нью-Йорке. И опять он говорил не умолкая. И опять я слушал о том, что рост на рынке облигаций имеет явно искусственное происхождение, и как абсурдна, с его точки зрения, пунктуальность американских банкиров, и как его скромная фирма намерена конкурировать с такими гигантами, как Salomon, которые грозят захватить весь лондонский Сити. Он считал, что вредно работать больше восьми часов, потому что в противном случае «ты приезжаешь утром на работу с теми же идеями, с которыми ушел отсюда прошлым вечером».

После первой бутылки это звучало уже как мудрое обобщение жизненного опыта, которое хотелось записать на салфетке. Мы заказали к рыбе еще одну бутылку белого вина. К концу ланча, когда языки уже немного заплетались, а вся кровь отлила от мозгов к желудку, он вдруг вспомнил, чего ради меня пригласил. Он вдруг сказал: «Мы не успели поговорить об опционах и фьючерсах, но мы еще выберем для этого время». Но мы не успели повторить славный ланч, потому что его фирму, как сотни других финансовых фирм, купил американский банк, выложив завидно большие деньги. Для него это было невероятной удачей, и он спустился с небольшой высоты на землю с помощью замечательного золотого парашюта. Больше я о нем не слышал.

Все было для меня в новинку, все было интересно. Еще прежде у меня была первая деловая поездка в Париж. Выбравшись с торгового этажа, я перестал быть гекком, по крайней мере никому не обязательно было знать, что я гек. Я был инвестиционным банкиром, и у меня имелся соответствующий счет для представительских расходов. За четыреста долларов в день я снял номер в лучшем отеле Парижа — в «Бристоле». Это не было моей личной экстравагантностью: все служащие Salomon останавливались в «Бристоле». Чтобы остановиться в более дешевом отеле, мне пришлось бы обращаться с просьбой к секретарше, которая оформляла командировки и заказывала билеты и места в гостиницах. И когда я впервые прошел через сияющие золотом двери «Бристоля», пересек громадный

мраморный холл, украшенный пасторальями Жана Жозефа Патера и драгоценными гобеленами, когда я рассмотрел великолепное оборудование ванной и роскошные, отделанные золотом апартаменты, я был счастлив, что воспользовался тем, что мне полагалось по должности.

Все результаты моей деятельности в первые несколько месяцев добавили разве что песчинку в кучу доходов фирмы, но все это было крайне поучительным и занятным. По моим прикидкам, самым важным тогда были не прямые результаты, а процесс обучения. В эти первые несколько месяцев меня преследовало ощущение, что я настоящий шарлатан. Мои клиенты продолжали взлетать на воздух. Я не знал буквально ничего. Я никогда не управлял деньгами. Я никогда по-настоящему не зарабатывал денег. Даже среди моих знакомых не было никого, кто бы в своей жизни сделал хоть какие-нибудь деньги, если не считать нескольких получивших наследство. При этом я держался как серьезный финансовый эксперт. Я давал советы, как поступать с миллионами долларов, тогда как моя крупнейшая финансовая операция заключалась в том, что однажды я перерасходовал 325 долларов со своего счета в банке Chase Manhattan. Единственное, что спасало меня в эти первые месяцы работы, — это то, что люди, с которыми я ежедневно встречался и разговаривал, знали о финансах еще меньше меня. Лондон был, а может, и до сих пор остается замечательным прибежищем для недоучек.

Рано или поздно я должен был попасть в жуткую передрыгу. Я впитывал знания на лету и умудрялся балансировать на грани, не доходя до полного унижения. Я был впечатлителен, как с удовлетворением отмечал Дэш Райпрок, и этой моей слабостью охотно пользовались наши изощренные маклеры. Но это же было моей сильной стороной в смысле усвоения знаний. Я обладал даром подражателя, и это позволяло мне угадывать чужие мысли. Чтобы научиться говорить о деньгах, я наблюдал за двумя лучшими из известных мне продавцами фирмы: Дэшем Райпроком и человеком с 41-го этажа нью-йоркской конторы, которого я, повинувшись его просьбе, буду здесь называть Александром. Все мое обучение заключалось в том, что я впитывал их Умения и установки. К счастью для меня, эти двое оказались лучшими из тех, кто в то время работал на рынке облигаций.

Дэш и Александр были столь же несходны между собой, как и выбранные ими псевдонимы, и столь же различны были их профессиональные навыки. Дэш занимался тем же, чем и большинство продавцов, только он делал это лучше. Он целыми днями просиживал, уткнувшись носом в зеленые экраны, на которых отражались сделки с американскими правительственными облигациями, и искал мельчайшие несоответствия в ценах. Его работа показалась бы смертельно скучной всякому, не созданному природой для торговли облигациями (такие бывают). Существует несколько сот видов облигаций Правительства США, различающихся по сроку до погашения — от нескольких месяцев до тридцати лет. Дэш знал, какими должны быть их цены, кто из крупных инвесторов какими облигациями владеет и у кого на рынке была слабые позиции. Если цена отклонялась всего на восьмую долю процента, он вовлекал в торговлю десяток институциональных инвесторов, чтобы срезать эту восьмую процента. Свой метод он называл «лучинки с картинки». Картинками были плывущие по экрану зеленые числа цен на облигации. Что такое «лучинки», я так и не понял, но само выражение превратилось в вариант национальной идеи, потому что все большее число его клиентов составляли японцы. За год через его телефон из США в Японию прокачивались правительственные облигации на десятки миллиардов долларов. Дэш был деятельным патриотом помогал финансировать американский внешнеторговый дефицит. С любой сделки Salomon срезала свой: маленький ломтик, и Дэш рассчитывал, что в конце каждого года ему будет доставаться крошка от ломтика, полученного фирмой.

Александр был уникален. Из всех, кого я знал, он был ближе всего к недостижимому, как я теперь убежден, образу идеального владыки рынков. Ему было 27, на два года больше, чем мне, и к тому времени, когда я появился в Лондоне, он работал там уже третий год. Он чуть ли не с детства торговал ценными бумагами. Он вспоминает, что ему удалось сорвать крупный куш на рынке акций, когда он еще учился в седьмом классе. В девятнадцать он проиграл 97 тысяч долларов на фьючерсах на казначейские векселя. Иными словами, он был явно необычным ребенком. С тех пор как он научился раскручивать удачу и ограничивать потери, он никогда не оглядывался.

Потерянное на казначейских векселях он вернул, и не один раз, на золотых фьючерсах. [26].

Александр умел эксплуатировать мировые финансовые рынки. Что еще важнее для продавца, он умел производить впечатление человека, умеющего эксплуатировать финансовые рынки, и это оказывало на людей такое же действие, как пение сирен на моряков. Уже через пару месяцев после его перемещения из Лондона на 41-й этаж в Нью-Йорке под его обаянием оказались десятков директоров разных групп, которым нужно было решить, что делать с деньгами. Почему, казалось бы, этим людям не заниматься своим прямым делом и самим не принимать решения об инвестициях? Но нет. Им ежедневно требовался совет Александра. Чтобы получить совет, им приходилось занимать в очереди место за его клиентами и за мной. Александр был продавцом, но, подобно другим классным продавцам, он обладал всеми инстинктами хорошего маклера. Да, по сути дела, он и выполнял функции маклера. Его клиенты, так же как и его боссы, просто следовали его указаниям.

Александр умел, причем очень быстро, практически мгновенно, давать истолкование тому, что происходило в мире. Когда появлялись новости, казалось, у него уже был разработан план действий. Он совершенно доверял своему чутью. Если его и можно было в чем-то упрекнуть, то только в недостаточной критичности по отношению к собственным реакциям. Он, казалось, чувственно воспринимал рынки как единую сеть отношений. Дерни за одну паутинку, и все остальные придут в движение. Поэтому он вел торговлю на всех рынках: облигаций, валют и акций, во Франции, Германии, США, Японии, Канаде и Британии, на рынках нефти, драгоценных металлов и биржевых товаров. Ему было интересно все.

Для меня самой большой удачей в период работы в Salomon Brothers было то, что Александр выбрал меня в качестве доверенного собеседника. Мы встретились, когда я занял его место в Лондоне. В течение двух лет до моего появления он работал в группе Стю Уилкера рядом с Дэшем Райпроком. Вскоре ему предстояло вернуться в Нью-Йорк, чтобы заниматься торговлей облигациями на 41-м этаже. Ему не было никакого смысла приглядывать за мной. Если не считать мангового чая, который я ему в больших количествах привозил из поездок в Париж, никакой пользы ему от меня не было. Его поведение

по отношению ко мне было совершенно бескорыстно, и я здесь настаиваю на этом только потому, что в свое время вся ситуация показалась мне абсолютно невероятной. Он действовал так, как будто купил долю в моем будущем и теперь заботился, чтобы его вложения дали должную отдачу. Мы разговаривали не менее трех раз в день, а порой даже до двадцати. В первые несколько месяцев говорил он один, а я только задавал вопросы.

Моя работа заключалась в том, чтобы научиться думать и говорить как специалист рынка денег. Поскольку Бог не дал мне финансовых талантов, лучшее, чего я мог добиться, — это думать и говорить, как Александр. Так что я слушал мастера и повторял услышанное, как ученик в кун-фу или как тот, кто изучает иностранный язык. Сначала все кажется ужасно странным. Но однажды ты обнаруживаешь, что пытаешься мыслить на новом языке. Прежде незнакомые слова начинают легко соскальзывать с твоего языка. Наконец ты начинаешь видеть сны на этом языке. Многие сочтут, что видеть во сне схемы операций на рынке денег — как-то странно и жутко. Но когда я однажды утром проснулся с мыслью о том, что возможен арбитраж на японских облигационных фьючерсах, это показалось мне вполне нормальным. В то утро я просмотрел информацию по японскому рынку, убедился, что так все оно и есть, и подивился тому, что увидел это во сне, — ведь я никогда даже не говорил ни с кем на эту тему. Для вас — бред сумасшедшего. Для меня — второй язык.

Сделки Александра, как правило, следовали одной из двух схем. Во-первых, когда все инвесторы вели себя в чем-то одинаково, он активно двигался в противоположном направлении. Брокеры называют такой подход контрапунктным. Всякий хотел бы играть в таком стиле, но мало кому он дается по той печальной причине, что большинство инвесторов опасаются показаться дураками. Инвесторы не так сильно боятся лишиться денег, сколько их страшит одиночество, то есть необходимость принимать риски, которых все остальные избегают. Если им в этой позиции придется проиграть, у них не будет никаких оправданий, а большей частью инвесторы, как и все другие, нуждаются в оправданиях. Как это ни странно, но они рады балансировать на краю пропасти, если тем же самым занимаются тысячи других. Но если общее мнение, пусть даже ошибочное, сочтет



рынок неблагоприятным, многие инвесторы немедленно меняют позицию.

Хорошим примером этого был кризис американской корпорации сельскохозяйственного кредита. В какой-то момент казалось, что корпорация может обанкротиться. Инвесторы начали сбрасывать облигации сельскохозяйственного кредита, потому что уже прозвучало предупреждение о возможности неприятностей, и они погубили бы свою репутацию, оставшись рядом с опасностью. Но в эпоху, когда банкротство недопустимо, когда Правительство США спасает даже такие далекие от общенациональных интересов организации, как корпорация Chrysler и банк Continental Illinois, не было ни малейшей возможности, что дадут уйти на дно банку сельскохозяйственного кредита. Совершенным абсурдом было предполагать, что правительство позволит себе не прийти на помощь 80-миллиардной организации, которая кредитует несчастных американских фермеров. Институциональные инвесторы отлично знали это. В том-то все и дело: люди, которые по дешевке сбрасывали облигации сельскохозяйственного кредита, не обязательно были тупицами. Они просто не могли себе позволить сохранить эти облигации в своих портфелях. Поскольку Александра не заботило, какое он впечатление производит, он старательно эксплуатировал слабость тех, кто об этом тревожился. (Эта стратегия грозит возможностью профессионального заболевания грубой формой элитаризма: человек начинает всех остальных считать идиотами.)

Вторая излюбленная Александром схема сделок была такова. Когда происходило некое крупное событие, скажем крах фондового рынка, природное бедствие, распад ценовых соглашений нефтедобывающих стран, он отвлекался от того, что интересовало всех инвесторов, и устремлял внимание на вторичные и третичные эффекты.

Помните Чернобыль? Александр позвонил, как только пришло известие о взрыве советского ядерного реактора. Подтверждение слухов о катастрофе только за минуту до этого промелькнуло по нашим экранам, а Александр уже купил два танкера сырой нефти. Внимание всех инвесторов было обращено на Нью-йоркскую фондовую биржу. В центре всеобщего внимания, в частности, оказались все компании, связанные с работой атомных электростанций. Акции этих компаний резко пошли вниз. А он купил

— от лица своих клиентов — нефтяные фьючерсы. Он мгновенно вычислил, что сокращение производства электроэнергии на атомных станциях повысит спрос на нефть, и оказался прав. Его инвесторы получили бешеную прибыль. Мои — намного меньшую. Через несколько минут после того, как я уговорил нескольких клиентов купить нефть, перезвонил Александр. «Покупай картофель, — сказал он. — Поспешай». И повесил трубку.

Ну разумеется. Радиоактивное облако зависнет над европейскими источниками пищи и воды, в том числе над картофельными полями, а значит, незараженные радиацией американские продукты поднимутся в цене. Может быть, через минуту после взрыва ядерного реактора в России кто-нибудь еще, кроме фермеров, выращивающих американский картофель, подумал о его цене, но я таких не встречал.

Однако связь между Чернобылем и нефтью довольно прозрачна. У нас была игра под названием «Что, если?». Тема могла быть любая. Вообразите себя институциональным инвестором, который управляет несколькими миллиардами долларов. Что, если в Токио происходит сильнейшее землетрясение? Токио обращается в руины. Японские инвесторы в панике. Они продают иены и пытаются увести свои деньги с японского фондового рынка. Что нужно делать?

Что ж, в соответствии с первой схемой Александр начнет вкладывать деньги в Японию, потому что, если каждый пытается сбежать оттуда, там можно заработать. Он станет покупать в Японии именно те ценные бумаги, от которых будут избавляться все другие. Прежде всего акции японских страховых компаний. Все будут думать, что обычным страховым компаниям придется делать большие выплаты, тогда как весь риск ляжет на единственную страховую компанию, специализирующуюся на страховании от землетрясений, которая десятилетиями собирала страховые взносы клиентов. Акции обычных страховых компаний будут очень дешевы.

Затем Александр купил бы на несколько сот миллионов долларов облигаций японского правительства. Когда экономика временно окажется в состоянии хаоса, правительство снизит процентные ставки, чтобы стимулировать восстановление разрушенного, и попросту прикажет банкам предоставлять ссуды по низким ставкам процента. Японские банки, как обычно, последуют указаниям правительства. Низкий процент означает, что цена облигаций повысится.

Кроме того, краткосрочная паника явится только предвестником длительного процесса репатриации японских капиталов. Японские компании владеют громадными вложениями в Европе и Америке. Они будут изымать инвестированный там капитал и возвращать его на родину, чтобы зализывать раны, восстанавливать заводы и поддерживать свои акции. Что из этого следует?

Для Александра это означает, что нужно покупать иены. Японцы будут покупать иены, а для этого будут продавать доллары, франки, марки и фунты стерлингов. Курс иены вырастет, и не столько потому, что их будут покупать японцы, но просто иностранные спекулянты увидят, что японцы скупают иены, и займутся тем же самым. Если сразу после землетрясения курс иены упадет, для Александра, который всегда стремился поступать неординарно, это будет еще одним доводом в пользу того, что идея хороша. С другой стороны, когда иена поднимется в цене, ее можно будет продать.

Александр звонил ежедневно и всякий раз объяснял что-то новенькое. Через несколько месяцев такого натаскивания я начал врубаться. После его очередного звонка я сразу обзванивал трех-четырёх инвесторов и как попка пересказывал то, что услышал от Александра. Я им, должно быть, казался если не гением, то очень проницательным господином. Исходя из услышанного от меня, они вкладывали денежки и получали вполне пристойную прибыль, как и те инвесторы, которым давал советы сам Александр. Вскоре уже они начали мне названивать. Довольно быстро они отказались говорить с кем бы то ни было, кроме меня. Теперь уже они делали только то, что я, в смысле Александр, им советовал. И это оказалось очень ценным достижением.

Пока Александр учил меня понимать рынки, Дэш работал над моим стилем. Очень много времени занимал телефон. Под стилем я имею в виду технику разговора по телефону. У Дэша была очень разработанная техника телефонных разговоров. Если это были личные звонки, он разговаривал, сидя прямо, опершись на стол. Деловые разговоры он вел скорчившись и спрятав голову под стол. Там у него получалось нечто вроде звуконепроницаемой телефонной будки. Привычку скрывать свои разговоры Дэш приобрел, будучи геком, когда он стыдился, что опытные продавцы услышат, какие идиотские советы он дает своим клиентам.

Теперь это вошло в привычку. Я сразу видел, когда Дэш собирался продать правительственных облигаций на несколько миллионов долларов, потому что в такие минуты он складывался в кресле как перочинный ножик, буквально ложился грудью на колени, так что его голова оказывалась в телефонной будке. В самые решающие моменты переговоров он затыкал ухо пальцем свободной руки и говорил очень быстрым и звучным шепотом. (Один из клиентов называл его «наш шепчущий Дэш».) Затем он рывком выныривал из-под стола, нажимал кнопку внутренней громкой связи и кричал: «Эй, Нью-Йорк... Нью-Йорк... от Окт девяносто два до Сент девяносто три, сотню по сто десять... ага, сто миллионов по сто десять миллионов!» Если он возникал из-под стола, не продав облигаций, я знал, что он разговаривал с матерью. На торговом этаже считалось неприличным звонить матери.

Я перенимал стиль поведения Дэша в телефонных разговорах и в отношениях с другими маклерами столь же бессознательно, как ребенок, копирующий манеры своих родителей. Других образцов у меня не было. Очень скоро я уже складывался в кресле пополам, крутил языком карандаш, зажатый уголком рта, затыкал свободное ухо пальцем и говорил настолько быстро и тихо, что клиенты едва меня понимали. Словом, я стал похож на Дэша. Чем больше геков появлялось на торговом этаже, тем распространенней было это явление: в небольших группках неопытные люди усваивали жесты и привычки самых успешных членов группы. Когда наша группа расширилась до десяти человек, она стала выглядеть как банда клонированных Дэшей Райпроков.

Дэш — это Дэш. Александр — это Александр. А я был фальшивой монетой, искусственно объединившей черты, природно свойственные этим двум. В свою защиту могу сказать только, что я был очень хорошей подделкой. К тому же у меня было одно полезное качество, которым не обладали мои наставники: отстраненность от бизнеса и от фирмы. Чувство независимости, я думаю, мне давало то, что свою работу я нашел на благотворительном обеде в королевском дворце, а может, то, что у меня был и другой источник доходов (в то время я по вечерам и уик-эндам занимался журналистикой). В молодости это бывает очень полезно, потому что избавляет от лишних страхов. Моим преимуществом была известная беззаботность, как у того, кто попал в

транспортную пробку на арендованном автомобиле. Самое скверное, что могло случиться, — я бы остался без своей заемной карьеры, и, хотя я к этому вовсе не стремился, мысль о потере работы не страшила меня в той же степени, что, скажем, Дэша Райпрока, который уже определился с выбором профессии до конца жизни. Это не значит, что мне было на все плевать, нет, я был очень усерден. Я реагировал на похвалы сильнее, чем многие другие, и потому старался изо всех сил. Но я был готов к куда большему риску, чем если бы считал свой выбор карьеры единственным и окончательным. Я, например, был готов послушаться начальства, а потому им приходилось быть со мной намного более бдительными и внимательными, чем если бы я был хорошим солдатом.

Меня направляли Александр и Дэш, я был оснащен разумными схемами делания денег, обволакивающим голосом продавца и подходящей для торгового этажа внешностью; клиенты появились очень быстро. Несколько мелких инвесторов пришли примерно тем же путем, что и незадачливый немец. Я смог убедить их взять большой кредит и пуститься в спекуляции.

Столько шумят об опасности мусорных облигаций и чрезмерном использовании кредитов в американской промышленности, но поразительно, что так мало внимания уделяют ежедневному использованию кредитов в инвестиционных операциях. Скажем, я хочу, чтобы мой клиент купил облигаций АТ & Т на 30 миллионов долларов. Если у него совсем нет наличных, он может использовать эти самые облигации АТ & Т в качестве залога и занять денег на их покупку у Salomon Brothers. Наше казино предоставляло полный набор услуг. Чтобы играть у нас, клиенту даже деньги были не нужны. Это означает, что и клиенты, располагающие очень небольшими деньгами, могли проворачивать серьезные операции. Поскольку крупных инвесторов у меня не было, а крутить большие сделки и слышать, как мое имя гремит из матюгальника, мне хотелось, я стал поклонником кредита.

Деньги к деньгам. Уже очень скоро менеджеры Salomon начали сводить меня с клиентами других продавцов в надежде, что с более денежными клиентами я смогу делать грандиозные дела. Всего через шесть месяцев после начала, к июню 1986 года, я уже работал с несколькими крупнейшими денежными пулами Европы. К тому

моменту, когда я оставил Salomon и был на пике, на другом конце телефона были инвесторы, совместно контролировавшие около 50 миллиардов долларов. Они были быстрыми, знающими, гибкими и богатыми. У меня образовалось собственное маленькое казино с полным набором услуг, оно было на подъеме и при хороших обстоятельствах наваривало для Salomon Brothers примерно 10 миллионов долларов надежного годового дохода. Нам говорили тогда, что каждое место на торговом этаже стоит шестьсот тысяч долларов. Если это было правдой, только я один давал прибыли более 9 миллионов долларов в год. Постепенно меня перестал тревожить размах моих операций, потому что я делал намного больше, чем мне платили.

Скоро у меня появились клиенты в Лондоне, Париже, Женеве, Цюрихе, Монте-Карло, Мадриде, Сиднее, Миннеаполисе и в Палм-Бич. В Salomon Brothers полагали, что, если не считать нескольких нью-йоркских операторов рынка денег, я имею дело с самыми крутыми деньгами мира. Обладая хорошей идеей прокрутки денег, я мог запустить в дело, скажем, до полумиллиарда долларов, перегнав, например, эти деньги с американского фондового рынка на германский. В конечном итоге рынки подчиняются фундаментальным экономическим законам, и если в США существует устойчивый дефицит внешнеторгового баланса, то доллар когда-нибудь да упадет. Но в краткосрочной перспективе денежные потоки движутся не столь рационально. Ими движет страх и в меньшей степени алчность. Это факт. Наблюдая за перемещениями денег, я научился предвидеть очередные изменения и запускать часть из моих 50 миллиардов долларов впереди очередной волны.

Короче говоря, дела мои шли превосходно. Я перестал чувствовать себя геком в тот момент, когда наши маклеры начали обращаться ко мне за советом. А в какой-то момент в середине 1986 года я, благодаря скорее удаче, чем умению, и формально перестал числиться геком. Это изменение не было результатом какого-то определенного события. Я понял, что больше не гек, только потому, что меня перестали так называть, а начали звать Майклом, что было намного приятнее. Есть, конечно, разница между моим тогдашним положением и положением большого хобота. Большим хоботом я еще не был. Путь от бестолкового и бессмысленного гека до Майкла занял почти полгода.

От Майкла до большого хобота я благодаря одной удачной сделке добрался за несколько дней.

Время от времени в Salomon возникала ситуация, называвшаяся «приоритетной», «срочной» или «горящей». Горящими были большие пакеты акций или облигаций, которые следовало немедленно продать, потому что продажа могла либо сделать нас богатыми, либо избавить от угрозы стать бедными. Когда, например, компания Техасе оказалась на грани банкротства, мы владели ее облигациями почти на 100 миллионов долларов. Существовала реальная опасность, что эти облигации полностью обесценятся. Если бы не удалось сбить их клиентам, они могли бы обойтись Salomon в целую кучу денег. Ну, конечно, попав на баланс клиентов, они бы им обошлись в целую кучу денег. В общем, было решено так и сделать. Облигации Техасе стали приоритетом для продавцов Salomon Brothers.

В период моей работы в Salomon Brothers одним из крупнейших приоритетов были облигации строительной компании Olympia & York (O & Y) на сумму 86 миллионов долларов. С середины мая до середины августа 1986 года все большие хоботы нашей фирмы делали все, что можно, чтобы продать эти облигации, и безуспешно. Эти неудачи раздражали всех — от президента Тома Штрауса до последнего гека в Лондоне.

Как-то раз Александр и я говорили по телефону. Он попытался продать O & Y и не смог. Но в общем он не считал их безнадежными. Облигации O & Y были необычным приоритетом, потому что принадлежали не самой фирме, а единственному крупному арабскому инвестору, который пренебрег черным списком и работал с нами. Араб отчаянно мечтал избавиться от O & Y, мало чего о них знал и, скорее всего, продал бы их по дешевке.

К тому же отношение к облигациям изменчиво почти по тем же и столь же основательным причинам, что отношение к длине женских юбок. Если сейчас никто не хочет облигаций O & Y, это вовсе не значит, что они никому не понадобятся и через три месяца. У O & Y была еще и та особенность, что они владели обеспечением в виде манхэттенского небоскреба, принадлежавшего компании Olympia & York, а не просто в виде репутации и кредита компании. У многих институциональных инвесторов не было опыта оценки недвижимости.

Но поскольку все чаще облигации обеспечивались именно недвижимостью, инвесторам приходилось учиться.

Salomon Brothers, конечно, могла бы просто купить эти облигации для себя. Но Salomon не была долгосрочным инвестором, и сама мысль, что в торговых журналах на месяцы, а то и на годы зависнут облигации на 86 миллионов долларов, руководство не радовала. Так что мы, продавцы, искали другого покупателя, и ставки были высоки. Арабский инвестор заявил, что купит другой крупный пакет облигаций только после того, как его избавят от O & Y. Эта операция в комбинации с перемещением облигаций O & Y от араба к кому-нибудь другому могла принести фирме чистых 2 миллиона долларов.

Поскольку я никому не доверял в той же степени, как Александру, я решил именно с ним поделиться своим секретом. Секрет заключался в том, что я знал человека, готового купить облигации O & Y. Я знал, как за месяц их продать, но, помня свой опыт с AT & T, предпочел хранить это в секрете. Инвестор, которого я имел в виду, француз, не хотел придерживаться у себя эти облигации долго — только до тех пор, пока все остальные забудут, что отвергли их. Тогда он собирался их продать.

Александр помог мне убедить самого себя, что, если я правильно подойду к продаже этих облигаций, если я вытяну из руководства обещание, что моему клиенту не кинут подлянку, тогда каждый сможет выиграть. Salomon получит кучу денег. Мой клиент тоже кое-что заработает (для него это были громадные деньги). А я стану героем. Если я за годы работы на Salomon и усвоил кое-что накрепко, так это что ситуации, в которых выигрывают все участники, случаются не часто. По своей природе торговля облигациями является игрой с нулевой суммой. Доллар, уплачиваемый клиентом, попадает в наш карман, и наоборот. Но эта ситуация была необычна. (Мне приходилось напоминать себе об этом даже после того, как я уже продал эти облигации. Видите ли, торгуя облигациями для Salomon, приходилось все время убеждать себя, что то, что плохо для нас, хорошо для моего клиента.) Если бы мне удалось получить обещание руководства, что продажа облигаций O & Y останется нашим приоритетом еще на несколько месяцев и что они помогут моему клиенту избавиться от них с прибылью (то есть всучить их какому-либо другому клиенту), тогда, пожалуй, несколько отважных могли бы



выиграть. Александр каждый день добивался невозможного, и, постоянно общаясь с ним, я начал чувствовать, что да, я тоже могу совершить невозможное: продать горящие облигации и сделать моего клиента счастливым.

Я пересек торговый этаж и переговорил с маклером, ответственным за облигации O & Y. Рядом с ним сидел другой, ответственный за AT & T. Он, естественно, сказал, что обещает позаботиться об интересах моего клиента. «Ты действительно сможешь их продать? — недоверчиво переспрашивал он. — В самом деле? Без шуток?» В его бегающих глазках была смесь недоверия к тому, что эти облигации могут быть проданы, и алчности от мысли о прибыли, которую он получит в случае их продажи. Он пообещал мне все, о чем я просил, но думал только о прибыли. Я ему не поверил. Я отказался от своей затеи и решил, что не стану продавать эти облигации.

Но было уже слишком поздно. Стоило мне задать несколько вопросов в связи с этими облигациями, и вся торговая империя пришла в движение. Маклеры инстинктивно крутились вокруг моего стола, как встревоженные кобели вокруг текущей суки. В следующие 24 часа мне позвонили пять-семь торговых людей из Нью-Йорка, Чикаго и Токио. Я слышал от них одно и то же: «Ну, пожа-а-алуйста, валяй же... Продай их, и станешь героем». Вся фирма Salomon Brothers говорила в один голос, и голос этот звучал очень громко. Но никто из этих людей не мог дать мне гарантий, получить которые я считал своим долгом. Затем зазвонил телефон на моем столе. Я поднял трубку. Голос в ней был смутно знаком. Он произнес: «Ты, слизняк, как это тебя еще вконец не затрахали? Думаешь, с этими сраными облигациями заполучил свой говенный шанс?» Это был сам мастер матерной речи. Человек-пиранья.

Мы с ним разговаривали впервые, и получилось так, что именно он взял на себя ответственность за будущее облигаций. Он пообещал, что мой клиент ни в каком случае не пострадает, и, если в устах других подобные заявления звучали ненадежно, в его словах была весомость. Я знал его репутацию и имел возможность понаблюдать за ним. Он был человеком слова, насколько это возможно в мире, где правит всемогущий доллар. Он знал рынки облигаций лучше, чем кто бы то ни было в Salomon Brothers. Я поверил ему. Я позвонил Александру и

сообщил, что намерен продать акции. Он в свою очередь быстро заключил пари с директорами групп с 41-го этажа, что я продам эти облигации. Он ставил на меня десять к одному. Это была инсайдерская торговля в ее самой благопристойной форме.

Затем я позвонил своему французу и рассказал ему, что запаниковавший араб (Человек-пиранья прозвал его «верблюжьим жокеем») мечтает по дешевке сбыть облигации на 86 миллионов долларов, что облигации эти сейчас не в моде и сильно недооценены в сравнении с аналогичными выпусками и что, если он их купит и продержит несколько месяцев, в Америке, может быть, удастся найти покупателя. В этом предложении не было ничего особенного, за исключением языка, который я использовал. Я воспользовался языком спекулянтов. Большинство продавцов облигаций использовали язык инвесторов, занимались анализом компаний и их перспектив. Я смутно представлял себе, что Olympia & York работает с недвижимостью. Я твердо знал, что весь мир был настроен против этих облигаций. Они были настолько непопулярны, утверждал я, что должны быть дешевыми.

Этот язык мой француз понял сразу. Я был уверен, что он, в отличие от большинства других инвесторов, отнесется к пакету облигаций на 86 миллионов долларов легко и просто. Я считал его своим лучшим клиентом. Думаю, он доверял мне, хотя мы знали друг друга едва четыре месяца. И вот я продал ему нечто такое, к чему не согласился бы прикоснуться даже зонтиком, если бы это прикосновение не обещало мне такого успеха. Я и тогда понимал, что все это чудовищно. Но теперь я отношусь к этой операции гораздо хуже, чем в то время. С минуту поразмышляв над моим предложением, он купил облигации Olympia & York на сумму 86 миллионов долларов.

Поздравления из самых удаленных уголков империи Salomon Brothers поступали ко мне в течение двух дней. Почти все наши шишки позвонили мне, чтобы сообщить, как они счастливы, что мой француз купил эти облигации O & Y, и какое замечательное будущее меня ждет в Salomon Brothers. Мне позвонили друг за другом Штраус, Мэсси, Раньери, Мериуэзер и Войт. Случилось так, что как раз в тот момент я отсутствовал. Звонки принимал Дэш Райпрок, который потом вполне благодушно возмущался, что поздравляли не его.

Но в его реакции был и оттенок серьезности. Меня благословили боги. За время работы в Salomon Brothers я несколько раз видел этот ритуал, но никогда он не доходил до таких смехотворных крайностей, как сейчас, когда мне удалось продать эти забытые богом облигации. Как правило, чем больше чувствуют продавца внутри Salomon, тем грустнее дальнейшая судьба его клиента. Я был обрадован наклеенным на моем столе маленьким желтым прямоугольничком записки, в которой значилось: «Том Штраус позвонил сказать, что это классная работа», — но в глубине души испытывал страх за моего француза.

Наконец сладость торжества заглушила боль от понимания, что я поставил моего самого ценного и любимого клиента в опасное положение. Потом был самый для меня важный звонок — от Человека-пираньи. «Слышал, ты продал несколько облигаций, — раздался торжествующий голос. Я пытался сохранять равнодушие ко всему этому, а он нет. Он кричал в телефон: «Это просто о-хре-ни-тель-но! Я имею в виду — просто охренительно. Я, мать твою, имею в виду — просто охренительно. Ты настоящий большой хобот, и посылай на хер любого, кто станет тебя разубеждать». От его слов у меня на глазах навернулись слезы. Получить титул Большого Хобота от человека, который когда-то изобрел его и пустил в жизнь и, на мой вкус, имел самое бесспорное право возложить его на меня!

## Глава 9. Военное искусство

Искусство война в том, чтобы подчинить врага, не затевая сражения.

Су Цзы

Я в своем номере в отеле «Бристоль» в Париже и ору изо всех сил на мальчишку-коридорного: «Ты понимаешь, что здесь нет халата?!!» Он, маленький говнюк, пожимая плечами, как если бы он ни при чем, пятится к двери. Но тут я оборачиваюсь. Нет вазы с фруктами! В этом номере должна быть ваза с яблоками и бананами, где она? Но минуточку, ага! Они забыли сложить начало ролика с туалетной бумагой в такой, знаете, аккуратный треугольничек. Я имею в виду, можно ли упускать такие мелочи? «Черт побери-и-и-и, — кричу я. — Управляющего сюда! Немедленно. Ты понимаешь, сколько я плачу за этот номер? Понимаешь?»

Тут я просыпаюсь. «Все в порядке, — успокаивает меня жена. — Еще один гостиничный кошмар приснился». Но это не просто гостиничный кошмар, и совсем не все в порядке. Иногда мне снится, что на самолете British Airways меня пересадили из бизнес-класса в экономический, а иногда что-то и вовсе немыслимое. В лондонском ресторане «У тетушки Клэр» кому-то разрешили усесться за мой любимый столик. Либо водитель утром подал машину с опозданием. Вот что мне приходится терпеть. Ночные кошмары инвестиционного банкира посещают меня с тех пор, как я сумел продать облигации Olympia & York: отравленная добыча, двойное проклятие избыточной роскоши и чудовищной чести носить титул большого хобота. Только вообразите. Нет вазы с фруктами! Как хотите, но это чересчур. К тому же уже шесть утра. Время быть на работе.

А может, вот это? Тот день в августе 1986 года был особым. Именно тогда я впервые столкнулся с ударом в спину и интригой, которыми заслуженно знамениты инвестиционные банкиры. Внутри Salomon Brothers трения возникают в двух случаях. Во-первых, когда пытаются возложить на кого-то вину за потерянные деньги. Во-вторых, когда пытаются приписать себе заслугу за добытые деньги.

Причиной моей первой схватки на торговом этаже будут не убытки, а прибыли, что неплохо. Я одержу победу, и это тоже хорошо.

В инвестиционных операциях нет законов о праве на интеллектуальную собственность и невозможно взять патент на хорошую идею. Гордость изобретателя меркнет рядом с гордостью того, кто добывает прибыль. Если бы Salomon Brothers сконструировали новый вид акций или облигаций, в течение 24 часов Morgan Stanley, Goldman Sachs и другие уже вычислили бы, как оно работает, и попытались бы соорудить нечто подобное для себя. Это нормально. Такая игра. Помнится, один из первых встреченных мною инвестиционных банкиров продекламировал мне следующее двустишие:

Бог дал тебе глаза, чтоб воровать.

Чего же ты застыл, едрёна мать?!

Отличный лозунг, когда имеешь дело с конкурентами из других фирм. Мне еще предстояло оценить, до чего хорош этот лозунг, когда приходится конкурировать с коллегами из Salomon Brothers.

В этот день Александр позвонил в десять утра по лондонскому времени. У него в Нью-Йорке было еще только пять утра. Он спал у себя в студии рядом с включенным компьютером и каждый час просыпался, чтобы проверить цены. Он хотел узнать, почему доллар пошел вниз. Обычно курс доллара приходит в движение, когда какой-нибудь руководитель центрального банка или политик сделает заявление. (Рынки были бы куда спокойнее, если бы политики держали при себе свои идеи о будущем движении доллара. Им так часто приходится потом извиняться или уточнять свои заявления, что просто поразительно, как это они не пытаются удерживаться от публичных оценок.) Я объяснил Александру, что несколько арабов продали большое количество золота и взяли за него доллары. Теперь они меняют эти доллары на марки, вот доллар и ползет вниз.

Мне приходилось довольно много времени отдавать изобретению такого рода логичных вымыслов. Когда рынки приходят в движение, никто, как правило, не знает, что за этим стоит. Тот, кто в состоянии придумать связное объяснение, может прилично зарабатывать в качестве брокера. Изобретать причины, распускать правдоподобные слухи — это была работа для таких, как я. И просто поразительно,

чему все верили! Всегда наготове была старая версия, что продает кто-то со Среднего Востока. Никто ведь никогда не знал, что там и почему делают арабы со своими деньгами, так что в любую историю про арабов верили беспрекословно. Так что, когда не знаешь, почему падает доллар, рассказывай что-нибудь про таинственных арабов. Александр, естественно, мгновенно понял, чего стоят мои объяснения, и просто рассмеялся.

Была более настоятельная тема для обсуждения. Один из моих клиентов был убежден, что рынок облигаций в Германии вот-вот начнет расти, и он хотел поставить на это большие деньги. Александра это заинтересовало серьезнее. Если у одного инвестора есть подозрение, что германские облигации полезут вверх, возможно, так думает и еще кто-нибудь, и тогда рынок действительно может двинуться вверх. Есть множество способов сделать ставку на одно и то же событие. Пока что мой клиент просто прикупил немецких правительственных облигаций на несколько сот миллионов дойчмарок. Я обдумывал, нельзя ли как-нибудь покруче обставить эту игру — мысль, типичная для человека, уже привыкшего рисковать чужими деньгами. Александр помог мне привести в порядок мои идеи, и по ходу обсуждения мы наткнулись на грандиозную идею, на совершенно новые ценные бумаги.

Мой клиент любил риск. Риск, как выяснилось в нашей беседе, сам по себе является биржевым товаром. Риск можно закатывать в банки и продавать, как кетчуп. Каждый инвестор оценивает риск по-своему. Если ты можешь купить риск у одного инвестора по дешевке и продать другому подороже, можно зарабатывать деньги безо всякого риска для себя. Именно так мы и сделали.

Мой клиент хотел рискнуть, поставив большие деньги на рост немецких облигаций. Он в этой сделке был «покупателем» риска. Александр и я создали новую ценную бумагу, называемую «варрант» или «колл-опцион», которая позволяла передавать риск от одного участника сделки другому. Покупая наш варрант, инвесторы, избегающие риска (а значит, большинство инвесторов мира), будут, в сущности, продавать риск нам. Многие из них и не подозревали о своем желании продать нам риск по немецкому рынку облигаций, пока мы не предложили им наши новые варранты, точно так же как никто в мире и не мечтал заткнуть себе уши наушниками и целыми днями

слушать «Пинк Флойд», пока компания Sony не выбросила на рынок карманные магнитофоны. Одной из наших обязанностей было удовлетворять те желания клиентов, до которых они сами еще не додумались. Мы рассчитывали на то, что совместные усилия продавцов Salomon обеспечат спрос на нашу новинку, которая в силу своей уникальности просто обречена на успех. Разница между тем, что мы заплатим за риск осторожным инвесторам, и тем, что мы получим с моего инвестора, и будет нашей прибылью. Мы прикинули, что получим примерно 700 тысяч долларов.

Просто сказка, а не идея! Фирма будет посредничать в этом обмене рисками, а значит, сама вообще будет работать безо всякого риска. 700 тысяч долларов безо всякого риска — такая перспектива должна была понравиться нашему руководству. Но что еще важнее, это полная новизна. Никогда еще не было варрантов на германские процентные ставки. А получить признание в качестве первого инвестиционного банка, который выпустил их, — при одной мысли об этом у инвестиционного банкира начинало ныть под ложечкой.

По мере того как мы готовили эту сделку, людей торгового этажа охватывало все большее любопытство. Вокруг начал шнырять и вынюхивать вице-президент, обычно занимавшийся совсем другими вещами — отношениями с крупными корпорациями. Я буду называть его далее Оппортунистом. Он решил, что ему непременно нужно принять участие в этой операции. Я не возражал. Он проработал в Salomon шесть лет, вдвое больше, чем я и Александр вместе, и его опыт мог оказаться полезным для нас. Оппортунисту в свою очередь просто нечем было заняться. Приближалось время распределения премиальных, и ему ужасно хотелось в чем-нибудь отличиться, так что наша сделка была ему как манна небесная.

Если совсем начистоту. Оппортунист был не вовсе бесполезен. Мы забыли, что нужно получить разрешение правительства ФРГ, и здесь Оппортунист избавил нас от затруднений. На евторынках правительство Германии не имело права голоса. В том-то и была прелесть евторынка, что он не попадал под юрисдикцию ни одного национального правительства. В принципе мы могли бы просто проигнорировать и правительство Германии. Но мы хотели быть вежливыми. Salomon Brothers намеревалась открыть отделение во

Франкфурте, и меньше всего на свете нам были нужны обиженные и сердитые немецкие политики.

Так что Оппортунист стал нашим эмиссаром в Министерстве финансов Германии. Он убедил власти, что наша сделка не ослабит их способность контролировать предложение денег (и это было правдой) и не спровоцирует спекуляции на процентных ставках (а это было ложью, потому что вся идея состояла в том, чтобы облегчить спекуляции). Надо отдать ему должное, он сыграл свою роль безупречно. Приезжая во Франкфурт, он надевал камуфляж: долгосрочный инвестор, весь в коричневом. Коричневые костюмы, коричневые туфли и коричневые галстуки. Никаких ярко-красных подтяжек с золотыми знаками доллара. Никаких золотых запонок. Скромный, трезвый, ответственный бюргер. Он завоевал доверие всех важных чиновников министерства, наверное вплоть до самого министра финансов.

За несколько недель переговоров нам только разок слегка икнулось. Как нам сообщили, на одной из встреч немцы выразили обеспокоенность, что сделка может привлечь внимание прессы. Не понимая в полной мере значения нашего варранта, они боялись, что их добрая репутация пострадает от чрезмерной близости к операции. Мы поклялись, что сведем публичность к минимуму. Они спросили, что будет на могильной плите, — что мы опубликуем в финансовой прессе в конце сделки. Мы сказали, что публикация нужна, конечно (просто как сувенир, на память), но никакой рекламы, избави Бог. Они согласились на публикацию, но только чтобы наверху не было германского орла. Мы в шутку предложили заменить орла свастикой. Видимо, эта идея не показалась им забавной. Это был наш единственный прокол, когда рассудительность немножко отказала.

Когда сделка наконец прошла, получился оглушительный успех. Salomon Brothers и мой клиент вели себя просто как бандиты. Александр и я заслуживали почестей. Оппортунисту тоже причитались аплодисменты. Вот тут и начались неприятности. В тот же вечер, когда сделка состоялась, в Лондоне и Нью-Йорке появился меморандум с описанием нашей сделки (конструкция получилась очень умная, и ею можно было похвастать). Но при этом в меморандуме не было ни словечка ни про меня, ни про Александра, ни про нашего клиента. Единственная подпись — Оппортунист.



Трюк получился очень удачный. Посторонним трудно в это поверить, но ни один из наших боссов, ни в Лондоне, ни в Нью-Йорке, толком не понимал смысла того, что мы сделали. Всякий, кто знаком с бизнесом, знает, что это норма. Оппортунист описал схему операции, объяснил ее руководству и тем самым присвоил все лавры себе.

Это было такой несправедливостью, такой дикой и предательской ложью (до сих пор не понимаю, как он мог рассчитывать, что это ему сойдет с рук?), что стоило бы просто посмеяться над ним. Но в тот момент мне было не до смеха. Я метнулся к его столу, чтобы вздуть как следует. Швыряться телефонными трубками — это было нормально. Выкрикивать оскорбления — нормально. Но вмазать коллеге в пятак — этого не допускалось. Я надеялся, что до мордобоя дело не дойдет, а если я все-таки ему вмажу, он мне ответит. Тогда нас обоих уволят.

Но тут выяснилось, что Оппортунист сумел меня опередить. Как только его меморандум отксеровали, он рванул в аэропорт и первым же «Конкордом» махнул в Нью-Йорк. Вряд ли он сделал это, чтобы избежать встречи со мной. Думаю, ему даже в голову не пришло, что теперь меня нужно опасаться. Насколько он знал, я не был знаком ни с одной шишкой в нашей фирме и не смог бы испортить ему удовольствия. Но если бы он просто хотел исчезнуть, ему вполне хватило бы билета в первый класс на стандартный коммерческий рейс.

В тот самый миг, когда я остолбенело стоял перед его пустым креслом на лондонском торговом этаже. Оппортунист исполнял то, что Александр удачно обозвал «кругом победы», по всему 41-му этажу в Нью-Йорке. По пути он останавливался и рассказывал всяким вроде Штрауса и Гутфренда, как здорово прошла сделка. Он, естественно, при этом не говорил: «Я это все провернул, и, когда придет время, меня нужно наградить как следует», хотя именно это имел в виду. Не было нужды опускаться до столь вульгарных подробностей. Его меморандум все уже получили. Раз он появился в Нью-Йорке, все и так поняли, что он провернул эту сделку, а раз он никого при этом не помянул, значит, то была только его заслуга.

Скорее всего, каждый знаком с яростью, возникающей, когда тебя ограбили. Но настоящая горечь знакома только тому, кого уделала система в целом. Именно это и происходило со мной. Никто из начальства даже не подозревал всей правды. Председатель Salomon Brothers International подошел к моему столу со злосчастным

меморандумом в руке. «Я хочу поблагодарить вас за помощь, — сказал он. — Оппортунист не смог бы проверить эту свою сделку, если бы не ваши контакты с этим клиентом».

Свою сделку? «Ты идиот, — хотелось мне выкрикнуть. — Тебя одурачили». Но вместо этого я только улыбнулся и сказал спасибо.

Как рассказывал потом Александр, в Нью-Йорке все говорили только о том, что за умница наш Оппортунист. У Александра было не меньше моего оснований злиться из-за этого. Но он был настроен философски. «Не стоит злиться, — урезонивал он меня. — За ним такое и прежде водилось. Что делать!» Мое участие было отмечено хотя бы на местном уровне, а у Александра и этого утешения не было. Его вклад в финансовую историю фирмы остался незамеченным. Мы стояли перед выбором: обозлиться или махнуть рукой и оставить как есть. Решение я предоставил Александру. Настроение у нас было — колесовать негодяя. Что за радость быть большим хоботом, если потом ты стоишь и покорно терпишь, что какой-то паскудный вице-президент швыряет тебе в лицо песком? Но затевать скандал и войну в корпорации, даже такой неандертальской, как Salomon, — дело непродуктивное. Может, мы и смогли бы скрутить мерзавцу голову, но какой ценой? Он входил в семью Войта. Мы — в семью Штрауса. Если устроить скандал, вонь поднимется до небес, по меньшей мере до нашего председателя. Всё замнут ради мира между семьями. Мафиозные войны — это грязное дело. А как добраться до Оппортуниста, не перенося войну на высший уровень? Как удалить опухоль, не разрушая здоровые клетки?

Александр выслушал мою тираду и решил быть взрослым, то есть не реагировать. Он держался той точки зрения, что неприлично карабкаться вверх, наступая на головы других; если Оппортунист перешагнул через нас, следует отряхнуться и забыть. Он был, конечно, прав. Но мне это не подходило. Я решил, что буду вести себя как ребенок и поквитаюсь. Я решил, что, раз я попал в джунгли, нужно действовать как партизан.

Здесь наконец пригодилась моя степень по истории искусства. О подделках я знал все. Спросите себя: что сделает художник, у которого соперник спер работу и подписал на ней свое имя? Он напишет копию и предложит сопернику сделать свою. Именно так я и поступил. Аналогия, конечно, хромает, потому что большинству людей

скопировать варрант намного проще, чем полотно Рембрандта или даже Джексона Поллока. Но мне и не нужно было юридически однозначно доказать, что он меня обокрал. Достаточно было бросить тень сомнения на его достижение. Оппортунист представил себя в качестве единственного носителя технологии варранта, и, если удастся доказать, что это не так, он окажется до некоторой степени дискредитированным. Мы (на моей стороне было если не одобрение, то поддержка Александра) подготовили еще одну сделку, настолько схожую с первой, что ни у кого не возникло бы сомнения в авторстве обеих. На этот раз предметом были правительственные облигации не Германии, а Японии. Были еще мелкие различия в деталях, но здесь нет смысла их касаться.

Когда сделка была подготовлена, я не пошел к Оппортунисту с просьбой о посредничестве в отношениях с правительством. Я ему сказал только то, что ему следовало знать, — ни слова. Прежде чем запускать сделку, я сам протанцевал по 41-му этажу в Нью-Йорке. Можно считать, что это был маленький разогрев. А для разогрева все можно было проделать и по телефону.

Я сделал несколько звонков. Хотя Оппортунист и любил рассказывать, что он отчитывается перед самим Джоном Гутфрендом, на самом-то деле у него был свой босс. Его босс сидел на 41-м этаже и все еще грелся в лучах славы, свалившейся на его любимца. И вдруг этот самый босс попадает в паскуднейшую ситуацию. Люди его ранга высмеивают его в связи с новой японской сделкой. В сущности, они ему говорят: «Похоже, что все это придумали чьи-то другие мозги, а не те, что в голове у твоего умника». Босс позвонил Оппортунисту и спросил, почему он не был поставлен в известность об этой сделке. Оппортунист и сам об этом ничего не знал и даже не смог показать, что он понимает, как все было сделано. Моя телефонная бомба накрыла цель.

Я уже был сыт этой подковерной войной и готов был остановиться. Он — нет. Примерно через час после моих звонков в Нью-Йорк надо мною навис свирепый Оппортунист. Меня поразила его ярость. Я едва удержался от смеха. Должно быть, так же выглядел я после того, как прочитал его меморандум. Думаю, он убедил себя, что всю операцию с немецкими варрантами он придумал один — от и до. Я изобразил на

лице нечто максимально похожее на улыбку, хотя боюсь, что получился скорее угрюмый оскал.

— Выйдем-ка на минутку, — хмуро предложил он.

— Виноват, сейчас занят, — солгал я. — Придется перенести на потом.

— Я буду здесь до восьми вечера. Задержись, пожалуйста, — потребовал он.

Мне следовало бы слинять, но случилось так, что всякие другие дела задержали меня на месте как раз до восьми. Так что, к сожалению моему, мы встретились.

— Пройдем в кабинет Чарли, — Оппортунист объявился точно в восемь.

Чарли — это был наш председатель. Одна из прелестных особенностей Оппортуниста заключалась в том, что, будучи всего лишь одним из паршивых вице-президентов, он пользовался кабинетом председателя как своим собственным. Ну, и он не упустил возможности занять кресло хозяина за столом. Мне оставалось только сесть по другую сторону стола, где я сразу почувствовал себя нашкодившим школьником. Пришлось напомнить себе, что передо мной — вор.

Может быть, я недооцениваю себя и преувеличиваю роль фирмы, но думаю, что мне нигде и никогда в других обстоятельствах не пришло бы в голову то, что меня осенило, когда я уселся в кресле над торговым этажом. Короче, я решил его сделать. Во мне неожиданно открылись ресурсы макиавеллизма, о которых я прежде и не подозревал. Меня охватило радостное предчувствие мести. Исчезли малейшие следы нервозности, тревоги или злости. Я наслаждался предвкушением расчетливой схватки. Мне было ясно, как следует себя вести: самому говорить как можно меньше и дать ему возможность сказать что-то такое, чего произносить не следует.

У Оппортуниста была возможность собраться и успокоиться, но он с самого начала был в болезненно напряженном состоянии. Он был человеком разумным и здравым во всех отношениях, кроме непристойно разбухшего самомнения. Должен отдать ему должное, он был ловок и силен. Но при этом не допускал и мысли, что остальные не хуже. Он забросил одну ногу на стол и пристально уставился на

что-то, что было у него в руке. Думаю, он крутил в руке карандаш. В глаза он не смотрел.

— Я был о тебе лучшего мнения, — начал он. — Большинство других здесь тупицы. Думал, ты получше.

Большинство людей в Salomon никак не были тупицами, но это был его стиль. Он, вероятно, и в самом деле так думал.

— Что ты имеешь в виду? — спросил я.

— Мне позвонил босс и сказал, что ты распускаешь слухи о японском варранте, — ответил он.

— Ну и что?

— А почему ты мне ничего не сказал? Как по-твоему, кто ты здесь на самом-то деле? — Он начал напирать. Выдержав секундную паузу, он продолжил: — Тебе ведь без моей помощи не повернуть эту сделку. Мне достаточно разок позвонить, и все застопорится...

Тут он пустился в воспоминания о миллиардных сделках, которые прошли или не прошли только потому, что он решал, что и как будет.

— Но чего ради мешать моей сделке, если она обещает приличную прибыль? — недоуменно спросил я.

Я точно знал ответ. Я знал, почему он готов помешать прибыльной операции. Если лавры за нее достанутся не ему, то лучше, чтобы ее вовсе не было. Иначе разрушится выстроенная им иллюзия, что он один владеет новой логикой использования варрантов. Но если он сумеет эту иллюзию удержать, то в конце года его ждет очень большая премия. Все это я прекрасно понимал. И он знал, что я все понимаю. Из-за этого он злился. И злость была его самой большой ошибкой.

— Один мой звонок, — мрачно пригрозил он, — и тебя уволят.<sup>[27]</sup>  
— Достаточно позвонить моему боссу или Джону Гутфренду, и тебя здесь не будет.

Я выиграл. Я вытащил из колоды четвертого туза. Оппортунист блефовал, и это было написано у него на лице. Когда целые дни проводишь на торговом этаже, приобретаешь особую чувствительность к блефу. Здесь почти всегда все прозрачно. И стоит поймать кого-то на блефе, он твой, как рыбка, плотно севшая на крючок. После этого можешь спустить ее с крючка либо подцепить сачком. В этом случае я уже понимал, что буду делать дальше. Оппортунист заигрался. Он не мог меня уволить. Он не мог даже остановить мою сделку. Более того, многие очень разозлятся, узнав о

его угрозах. Он попал в беду, хотя такого поворота я и не ожидал. Никогда прежде мне не удавалось так эффектно кончить интригу и расстроить чьи-либо планы. Впрочем, никогда прежде мне и не приходилось расстраивать чьи-либо планы.

Не было смысла продолжать наш разговор. Я принял озабоченный вид. Я сказал ему — да, никогда впредь, а если в будущем мне опять придет в голову хорошая идея, я мигом прямо к нему. Похоже, что он поверил мне.

В своей схеме Оппортунист не учел только всезнающего, всемогущего и всепожирающего Присутствия. Нет, речь не о Боге. Речь о человеке, которого на торговом этаже называют синдицированным менеджером. На Уолл-стрит и в Сити синдицированный менеджер отвечает за координацию всех операций. В Лондоне эту роль исполняла энергичная и влиятельная дама — одна из редких женщин, работавших в Salomon, которая среди прочего надзидала и за проведением нашей операции с германскими варрантами. Для инвестиционных банков синдицированный менеджер то же, что глава администрации президента в Белом доме или генеральный менеджер в профессиональной спортивной команде. Джон Гутфренд сделал себе репутацию именно в качестве синдицированного менеджера. Человек на этом посту должен быть мастером реальной политики, иезуитом, Макиавелли в точном смысле этого слова. Он все видит. Все слышит. Все знает. С ним не ссорятся и не спорят. Тот, кто это делает, — конченный человек.

На следующий день я рассказал лондонскому синдицированному менеджеру о моем разговоре в предыдущий вечер. Она знала, как на самом деле прошла операция с германскими варрантами, потому что помогала нам добиться успеха. Она рассердилась даже сильнее, чем я рассчитывал. К тому же она была гораздо глубже, чем Оппортунист, заинтересована в успехе Salomon Brothers. Я безжалостно вручил его судьбу в руки этой дамы. Это было как доверить аквариумную золотую рыбку заботам милой кошечки. И только когда изменить ничего уже было нельзя, я почувствовал некоторое раскаяние. Не слишком сильное. Даже моя совесть стала расчетливой, и когда допускала чувство стыда, то не слишком острое, чтобы я не утрачивал способность действовать.

Только потом я узнал, чем кончилась эта история. Женщина, с которой я говорил, непосредственно определяла, сколько будут платить Оппортунисту. Оппортунист рассчитывал на кучу денег и на производство из вице-президентов в директора. Это повышение имело критическое значение для его будущего. Женщина сделала пять или шесть звонков по телефону и разрушила все его планы. Результат я увидел только в конце декабря, когда пришла пора премиальных. О служебных перестановках объявляли за неделю до распределения денег. Оппортунист остался вице-президентом. Когда премиальные легли на его банковский счет, он уволился.

Осенью 1986 года наши судьбы разошлись — моя и моей фирмы. Деньги по-прежнему валили через мой телефон, но, похоже, не попадали на баланс фирмы. Подъем на рынке облигаций выдохся. В ноябре рынок уже начал соскальзывать вниз, и тогда в финансах началась эпоха дарвинизма. Многие слабые маклеры, а с ними и некоторые клиенты взлетели на воздух. Сокращение числа маклеров и клиентов означало сокращение числа операций. Продавцы все меньше времени тратили на телефонные разговоры с нетерпеливыми игроками, и все чаще им приходилось изображать занятость. В конце года предстояла выплата премиальных. Впервые за многие, многие годы перспектива Рождества для служащих Salomon Brothers казалась безрадостной.

На лондонском торговом этаже начало разворачиваться множество локальных войн. Прежде тихие и незаметные типы с прусскими именами теперь открыто держали на столе томик Клаузевица «О войне». Обычно инвестиционные банкиры читают эту книгу тайком, и не потому, что это постыдное занятие, а чтобы другие не проникли в тайны их приемов и техники. Я порекомендовал одному из моих прусских коллег читать Су Цзы, гениального военного теоретика Древнего Китая, и он взглянул на меня с изумлением, как будто я пытался его одурачить, внушив мысль, что китаезы могут что-то понимать в военном деле.

Когда деньги уходят с торгового этажа, там начинается что-то вроде игры в «музыкальные стулья». Музыка замолкает, и те счастливые, которым удалось сразу занять свой стул, могут развлекаться, наблюдая, как прочие сражаются за оставшиеся места. Все мысли о росте и процветании фирмы ушли. На повестке дня —

самосохранение. Самым популярным делается вопрос: кто вылетает следующим?

Продавец клянет маклеров, а те — продавца. Маклеры хотят знать, почему мы не смогли впарить эти облигации безмозглым европейским инвесторам. Продавца интересует, почему нельзя было найти менее жуткие облигации. Один маклер, безуспешно пытавшийся сбавить моему клиенту разорительные облигации стиля АТ & Т, заявил мне, что я больше должен заботиться об общих интересах. Меня так и подмывало ответить ему вопросом: «Общих — это чьих?» Я, может, и мог бы продать его облигации и спасти на этом кое-какие деньги, но мне пришлось бы заплатить отношениями с клиентом. В редкие моменты откровенности я советовал маклерам самим платить за собственные ошибки, и это было не морализаторство, а чисто деловое суждение. На мой взгляд, решить проблему застрявших облигаций типа АТ & Т можно было одним путем: не впахивать их в портфели моих клиентов, а для начала выставить за дверь маклеров, которые повесили их на фирму. Маклеры, естественно, были со мной не согласны.

Ясно как божий день, что главной причиной неприятностей Salomon Brothers было дурное управление, а рыночные обстоятельства только усугубили эту проблему. Временами казалось, что мы вообще оставлены без руководства. Никто не вмешивался, чтобы прекратить внутренние склоки; никто не задавал направление; никто не пытался остановить чрезмерно быстрый рост; никто не брал на себя принятие трудных решений, которые обязательны не только в армии, но и в бизнесе.

На торговом этаже случился странный обмен позициями, и он делался тем нагляднее, чем настойчивее руководство уклонялось от понимания ситуации.

Любая хрюшка лучше понимала проблемы нашего бизнеса, чем наши генералы. Обычный продавец день-деньской вел телефонные переговоры с нашими кормильцами — европейскими институциональными инвесторами. И в декабре 1986 года продавцы слышали новые интонации в голосе своих клиентов и заметили изменения, к которым руководство оставалось слепым и глухим.

Во-первых, у инвесторов накопилось раздражение от нахрапистой безответственности в отношениях к клиентам, которую проявляли



Salomon Brothers и другие американские инвестиционные банки. Люди, контролировавшие гигантские денежные средства (французские и немецкие инвесторы, например), отказывались покупать у нас нужные им акции и облигации. «Вы должны понять, — объяснила мне однажды потерявшая терпение французская дама, принявшая решение больше не иметь дел с нами, — мы устали от того, что нас постоянно грабят Drexel Burnham, и Goldman Sachs, и Salomon Brothers, и все остальные американцы».

Существует или существовало фундаментальное различие между европейскими и американскими институциональными инвесторами. Это различие известно каждому нью-йоркскому маклеру, которому случилось хоть недолго поработать в Лондоне. В Америке инвестиционные банки — это традиционная, устойчивая олигополия. За право вести операции по привлечению капитала конкурирует считанное число «именитых» инвестиционных банков. Американские инвесторы (те, кто ссужает деньги) привыкли думать, что они могут иметь дело только с горсткой крупных инвестиционных банков. Так что в целом интересы кредиторов в Нью-Йорке находятся на заднем плане по сравнению с интересами корпоративных заемщиков. Там судьба акций и облигаций зависит не от того, хотят ли их купить инвесторы (кредиторы), а от того, нуждаются ли заемщики в деньгах.

Никогда не мог понять, почему так происходит. Я имею в виду, что было бы логично, если бы посредники так же тиранили и грабили заемщиков, как и кредиторов. Но этого не происходит. Уолл-стритовские олигополисты, которые сурово обдирают кредиторов, не позволяют себе такого же отношения к заемщикам. Может, дело в том, что последние достаточно ловки и сталкиваются между собой интересы небольшой группы инвестиционных банков, а может, они просто меньше зависят от Уолл-стрит. Ведь если их не устраивают условия размещения облигаций, они всегда могут взять ссуду в банке. В любом случае никому и в голову не приходит пытаться надуть, скажем, IBM на цене акций или облигаций. Компанию IBM считают слишком важным клиентом, которого нельзя обижать, а потому ее выпуски акций и облигаций всегда оцениваются по высшей шкале. Потом уже уолл-стритовским продавцам приходится обхаживать и уламывать инвесторов, чтобы те купили чрезмерно дорогой товар.

Европейские кредиторы (мои клиенты) не приучены подставлять другую щеку. Их можно облапошить разок, но после этого они уже к тебе не придут. В отличие от своих американских коллег они и не догадываются, что без услуг Salomon Brothers им не обойтись. Один наш маклер как-то сказал мне: «Проблема лондонского отделения в том, что у вас необученные клиенты». Но им-то это зачем? Если мы им не нравимся, они могут иметь дело с нашими английскими, французскими или японскими конкурентами. Я не знаю, были ли наши конкуренты более обходительны и любезны со своими клиентами, чем мы. Но совершенно ясно, что нашу работу способны взять на себя сотни фирм.

Абсолютно невозможно убедить наше руководство в том, что это так, да я и не буду пытаться. Гонца с таким известием они просто немедленно бы расстреляли. («Ты хочешь сказать, что мы не отличаемся ото всех других? Если так, значит, это ты не умеешь работать как следует!») Мне вспоминается короткая поездка в Женеву, где человек, контролирующий всего лишь 86 миллионов долларов, продемонстрировал мне реальное положение вещей. Мы беседовали в его кабинете, когда вошел один из бухгалтеров, помахивая листком бумаги. «Двести восемьдесят пять», — сказал он и вышел.

Немедленно выяснилось, что двести восемьдесят пять — это число различных инвестиционных банкиров, с которыми он имел дело в предыдущий год. Если весь эпизод был разыгран, чтобы меня потрясти, что ж, у них получилось. Я с замиранием признался, что и не знал, что в мире столько инвестиционных банкиров. «Их не столько, — возразил он. — Их намного больше. И они все одинаковы».

Иными словами, вся идея глобализации была обречена изначально. Отважный новый мир передовых коммуникаций и единый общемировой рынок капитала вовсе не предполагают, что горстка гигантских инвестиционных банков вроде Salomon Brothers получит господство над этим миром. Просто деньги теперь свободнее прыгают по миру. Но в управлении деньгами не возникает экономия от масштабов производства, как в случае, скажем, с производством замороженной фасоли.

Эмиссия и торговля облигациями перестали быть монополией одной фирмы. Этим занимались сотни компаний. Многие из новичков, в отличие от нас, не страдали завышенной самооценкой. Японские

банки, такие, как Nomura, американские коммерческие банки вроде Morgan Guaranty и европейские гиганты вроде Credit Suisse были готовы взять в Европе функции Salomon Brothers на себя и за куда меньшую плату. Даже крошечные фирмы из шести человек, сидящих в обшарпанных помещениях, с мизерными накладными расходами смогли, срезав прибыль до самых костей, конкурировать с нами. Они располагали той же информацией, что и мы. Благодаря новым коммуникационным каналам стоимость информации непрерывно падала, а ее доступность росла. Нас вытесняли с рынков дешевые иностранные производители, так же как раньше оттуда выставили производителей стали и автомобилей.

На наших руководителей взвалили невыполнимую задачу. Приказы, которые они получали из нью-йоркской штаб-квартиры, совершенно не учитывали условий местности. Джон Гутфренд и Том Штраус навязали лондонскому отделению порочную, обреченную на провал стратегию. Гутфренд и Штраус все еще были в плену у идеи мирового господства. Они отчаянно бранили своих подчиненных за скверную реализацию блестящих планов, но даже не пытались заново проанализировать качество самих планов. Подчиненные отвечали дружным исполнением местного гимна, звучавшего примерно так: «Это не моя вина!! Я здесь новый человек!»

И это было правдой. Руководители лондонского отделения, подобно гекам, пока еще настолько плохо знали новый рынок, что не могли самостоятельно оспорить стратегию. Майлз Слейтер, генеральный директор лондонского отделения, 43-летний американец, занял свой пост только в июне 1986 года, через полгода после моего появления в Лондоне. Американцу Брюсу Кепгену, главе отдела продаж, было 34 года, и он впервые попал в Лондон в 1985 году, за полгода до меня. Американцу Чарли Маквею, руководителю операционного отдела, было 45 лет. Он был очень опытен, но скорее играл роль дипломата фирмы, чем ее менеджера. В лондонском отделении Salomon Brothers ни разу не было среди директоров человека, который бы знал какой-нибудь из европейских языков, кроме английского.

В ноябре 1986 года наш офис переехал из центра финансового района Лондона на простор. Теперь мы располагались на площади Виктории, непосредственно над одноименной станцией метро. Новое

помещение по размерам не уступало самой станции подземки и отражало не столько потребности фирмы, сколько надежды на будущее. «Побывав на открытии нового лондонского офиса, — рассказывает Уильям Соломон, — где торговый этаж вдвое больше нью-йоркского, я понял, что такое настоящая расточительность».

Новый грандиозный центр располагался совсем рядом с шоссе Букингем-роуд, ведущим к резиденции королевы-матери. Длинный эскалатор поднимал вас прямо от самого низа через сверкающий никелем и зеркалами холл на ошеломляющий своими размерами торговый этаж. Но на торговом этаже эскалатор не обрывался. Это было бы слишком экономично и просто. Он полз дальше вверх. На самом верху располагался подавляющий чувственной роскошью громадный балкон, заставленный мягкими диванами, цветами и пальмами в кадках, с огромной бронзовой скульптурой бегущего кролика. Кролик был совершенно нелогичным. Фигура никак не могла символизировать Уолл-стрит, бесстрашно скачущую в будущее. Перед Рождеством к его хвосту пристроили большие яркие елочные шары, чтобы у него были яйца. Позднее рядышком с шарами подвязали под хвостом и зонтик.

Функциональные особенности нового помещения были продуманы не менее тщательно, чем отделка. Сверхсовременный эскалатор и сверкающее металлом фойе соседствовали со спиралью уходящей вверх деревянной лестницей, украшенной гравюрами старых мастеров. Это был не столько офис, сколько изображение истории развития Голливуда, смесь «Космической Одиссеи: 2001» и «Унесенных ветром». На приходивших к нам британских клиентов все это производило ошеломляющее впечатление пародии на американский стиль. И еще прежде, чем они успевали добраться до пушистых обоев, которые у нью-йоркцев и лондонцев ассоциируются с дешевыми закусочными и индийскими ресторанчиками, в них зрела веселая уверенность, что подобный бред они уже видели где-то в Нью-Йорке.

Однажды мой француз, к этому времени уже ставший владельцем облигаций Olympia & York на сумму 86 миллионов долларов (позднее ему удалось сбавить их с небольшой прибылью, но он так и не простил мне, что я втянул его в этот кошмар), пришел ко мне на ланч и критически провел ладонью по резной дубовой балюстраде лестницы.

Затем он внимательно осмотрел красно-кремовые обои, похожие на мех какого-то гигантского зверя. «Полагаю, за все это заплатили мы, а?» — спросил он. В его голосе было не столько недовольство высокими комиссионными, сколько тем, как были использованы эти несправедливые деньги.

Новый торговый этаж в два с лишним раза превосходил размерами нью-йоркский 41-й и был оборудован всеми новомодными техническими штучками. Там было достаточно просторно, чтобы играть вчетвером в футбол, что иногда и проделывалось. Но сам простор превратился в помеху, как бывает с обувью, когда она на пять размеров больше нужного. В этом громадном пространстве не возникало высокого напряжения, характерного для атмосферы нью-йоркского 41-го этажа. Вся энергия рассеивалась в пустоте. Тишина расслабляла, а пространство провоцировало людей прятаться. Что делают люди, когда им нечем заняться? Они прячутся. Иногда меня так и подмывало выйти в центр этого гигантского зала и прокричать: «Отбой! Выходи! Салить не буду!» — просто чтобы посмотреть, кто вообще сегодня решил появиться на работе. Ощущение пустоты морочило менеджеров. Получив воспитание на 41-м этаже в Нью-Йорке, менеджеры привычно ассоциировали шум и гам с прибылью, а тишину и молчание с убытками.

Быстро дай мне денег, пока еще хоть что-то осталось. Такое общее настроение носилось в воздухе в конце 1986 года. В момент переезда в Нью-Йорке уже создали из директоров групп комиссии для раздела добычи. Окончательная дележка денег происходила 21 декабря, и до самого этого дня все думали и говорили только о премиальных. Вся деловая активность замирала, что было вполне понятно и предсказуемо. Ведь именно этого момента все напряженно ждали целый год.

По решению Гутфренда премии тех, кто работал не более двух лет, вне зависимости от успехов не могли превышать установленной величины. Соответственно новослужащие в предпремиальный период традиционно погружались в обсуждение шансов на то, что планка премиальных будет поднята. В последние шесть недель года значительная часть моих телефонных разговоров представляла собой обсуждение перспектив с однокашниками, теперь рассеянными по всем углам империи Salomon Brothers. Мы не говорили ни о чем,

кроме верхнего предела премий. Было две схемы обсуждений. Можно было говорить о верхнем пределе премий именно для нашей группы.

— В прошлом году премии были от 65 до 85 тысяч долларов, — говорил один из собеседников.

— Я слышал, было от 55 до 90.

— Неважно, в этом году планка будет ниже.

— А как они намерены платить забойщикам?

— А ты не думал, что им плевать на забойщиков? Им только одно — оставить себе сколько можно.

— Мда, боюсь, ты прав. Ну, я побег!

— Пока!

А кроме того, можно было обсуждать границу премиальных в применении к одному из собеседников.

— Если они не выдадут мне 80, я уйду к Goldman, — говорит один.

— О-о, тебе-то дадут 80, ты один из лучших забойщиков в нашем классе. Мать их, они тебя уже грабят.

— Goldman гарантирует не меньше 180. Эти люди просто обдирают нас.

— Да, мать их!

— Да!

— Да!

— Да!

— Ну, разбежались!

— Пока!

Премиальный день был радостной передышкой в утомительной рутине ежедневных разговоров с инвесторами и размещения ставок на рынке. Наблюдение за лицами тех, кому уже объявили о величине премии, стоило тысячи лекций о роли денег в нашем маленьком обществе. Можно было наблюдать одну из трех видов реакций или их смесь: облегчение, радость или гнев. Некоторые умудрялись испытывать все три чувства одновременно: облегчение оттого, что наконец-то они точно знают величину премии, радость при мысли о том, что удастся купить на эти деньги, и гнев от сознания того, что кто-то, занимающий равные позиции, получил существенно больше. Но независимо от величины премии выражение лиц было одинаковым —

как при расстройстве желудка у человека, объевшегося шоколадным тортом.

Премиальный день для многих был чистым орудием пытки. Уже 1 января 1987 года забудется все, что было в 1986 году, кроме одного числа — величины премиальных. Это была ваша итоговая оценка. Вообразите, что вам назначено через год встретиться с божественным Создателем и он оценит, чего вы стоили как человек и тварь Божья. Такая перспектива никого не оставит равнодушным, не так ли? Что-то в этом роде и мы переживали. Целый год напряженной гонки за удачей эмоционально изматывал людей буквально до тошноты. Что еще тяжелее, все эти эмоции следовало скрывать, чтобы не портить игры. Открыто торжествовать — грубо. Показать недовольство и гнев — унижительно. Легче всего было тем, кто испытывал чистую радость оттого, что вот, кончилось напряженное ожидание. Такое удавалось тем, кому заплатили примерно столько, на сколько люди рассчитывали. Никаких сюрпризов. Никакой реакции. Все чудесно. Это помогало сохранить мину бесстрастности.

О величине собственной премии я узнал только к концу дня. В одном из ресторанчиков в стиле «Унесенные ветром» я встретился с Уиллкером, моим проводником по джунглям, и Брюсом Кепгеном. Первый просто слушал и улыбался. От имени организации говорил Кепген, 34-летний директор группы, которому в Salomon Brothers прочили великую карьеру.

Мне хотелось бы предстать в этой сцене холодным и расчетливым, как профессиональный убийца, который является к крестному отцу доложить об удачной ликвидации. Но было не совсем так. Я был напряжен в большей степени, чем считал для себя приличным. Я, как и все другие, хотел только одного — немедленно узнать величину премии. Но по причинам, которые я понял не сразу, мне пришлось перед этим выслушать довольно длинную речь.

Директор порылся в бумагах, лежавших перед ним на столе, и заговорил.

— На моих глазах многие начинали здесь карьеру и блестяще проявляли себя в первый год, — тут он назвал имена нескольких молодых директоров групп. — Но еще никто не добивался таких успехов, как ты. Ни Билл, ни Рич, ни Джо, — перечислял он. И вдруг: — Ни даже Человек-пиранья.

Ни даже Человек-пиранья? Ни даже Человек-пиранья!!!

— Мне нечего добавить, — завершил он свою речь, — кроме поздравлений.

Он говорил минут пять и добился нужного эффекта. Когда он умолк, я готов был заплатить ему за честь работать на Salomon Brothers.

А я-то думал, что уже стал профессиональным и умелым продавцом. Босс показал мне настоящий класс продажи. Он нажал на все нужные кнопки. Почти все накопившиеся за год циничные и горькие чувства по отношению к организации бесследно растаяли. Я испытывал глубокое благоговение перед фирмой, моими многочисленными боссами, Джоном Гутфрендом, маклером по облигациям AT & T — буквально перед всеми, кто имеет отношение к организации, за исключением, быть может, одного только Оппортуниста. Мне стали безразличны деньги. Мне хотелось только, чтобы этот замечательный человек еще раз подтвердил высокую оценку моих достижений. Я начал понимать, почему перед тем, как выдать человеку деньги, ему произносят речь.

При раздаче денег в империи Salomon следовали отработанному, почти церковному ритуалу. Деньги возникали только в самом конце, да еще в виде загадки, которую ты должен был разгадать.

— В этом году ты заработал девяносто тысяч долларов, — услышал я.

Жалованье — сорок пять. Значит, и премия — сорок пять.

— В следующем году твое жалованье составит шестьдесят тысяч долларов. А теперь позволь мне объяснить эти величины.

Пока он объяснял, что мне платят больше, чем кому-либо другому из моих одноклассников (позднее я узнал, что еще трое получают столько же), я переводил 90 тысяч долларов в фунты стерлингов (66 тысяч) и пытался выстроить перспективу. Это было явно больше, чем я, говоря абстрактно, стоил. Это было намного больше того, что я сделал для общества. О Господи Иисусе, если бы оценивали пользу для общества, меня следовало бы оштрафовать. Какая уж тут плата! Это было намного больше, даже с учетом инфляции, чем зарабатывал в 26 лет мой отец. Это было больше, чем у любого известного мне сверстника. Ого! Я богат! Я любил моего нанимателя. И он меня любил. Я был счастлив. На этом наша встреча и окончилась.



Потом я начал размышлять заново и решил, что вовсе не так уж и доволен. Вам кажется это странным? Но не забывайте, что я имел дело с Salomon Brothers. С теми самыми людьми, которые помогали мне взрывать клиентов с помощью небезопасных облигаций AT & T. Они могли с такой же легкостью развернуть огонь на меня. Я целый год выполнял для них эту грязную работу и в конце получил только несколько жалких тысконок. А ведь мои деньги попали в карман как раз тому, кто вот сейчас пел мне дифирамбы. И он знал это лучше меня. Слова мало что стоят.

В конце концов я пришел к выводу, что меня обдурили, и до сих пор считаю, что это был совершенно верный вывод. Не знаю точно, сколько миллионов я сделал для фирмы, но по любому счету я заслуживал намного больше, чем жалкие 90 тысяч. По нормам нашего монопольного бизнеса девяносто штук были чем-то вроде пособия на бедность. Меня облапошили, и я был возмущен. А что еще мог я чувствовать? Я мигом вспомнил множество людей, которые не заработали для фирмы ни цента, но получили при этом намного больше, чем я.

«В этом деле ты никогда не станешь богатым, — урезонивал меня Александр, когда я решил поделиться с ним своей обидой. — Ты будешь все время переходить с одного уровня относительной бедности на другой. Думаешь, Гутфренд чувствует себя богачом? Пари держу, что нет». Мудрый мужик, Александр. Он изучал буддизм и любил ссылаться на него для объяснения своей отрешенности. С другой стороны, он работал на фирму уже три полных года, и для него уже не существовало верхней планки премиальных. Фирма как раз в эти дни выплатила ему фантастическую премию. Он мог позволить себе это надменное бесстрашие.

Впрочем, он совершенно точно отметил эту ненасытную жажду получать все больше, которой был отмечен каждый, добившийся успеха у нас, а скорее всего, и в любой другой уолл-стритовской фирме. Неумная алчность проявлялась в нескольких формах, и некоторые из них в Salomon Brothers были более терпимы, чем в других фирмах. Самым отвратительным и ядовитым было желание получать больше и немедленно — так сказать, краткосрочная алчность. Страдающие краткосрочной алчностью не бывают верны и надежны. В 1986 году люди Salomon Brothers хотели получить свои

деньги незамедлительно, потому что было полно признаков того, что фирму ждет крах. Но кто мог знать, что принесет 1987 год?

Вскоре после раздачи премий и в Лондоне и в Нью-Йорке продавцы и маклеры начали уходить ради более высоких доходов в другие фирмы. Другие компании все еще готовы были гарантировать высокие заработки тем, кто покидал Salomon Brothers. Работники со стажем, привыкшие к большим доходам, были горько разочарованы. Человек, скажем, рассчитывал на 800 тысяч долларов, а получал только 450 тысяч. Это был ужасный год для фирмы, хотя каждый в отдельности как-то чувствовал, что у него все неплохо.

Через год после начала работы я уже мог оглядеться, и мне хватило пальцев на руках и на ногах, чтобы сосчитать тех, кто пришел в фирму раньше меня. Из двадцати примерно служащих лондонского отделения, заставших еще эпоху ланчей с двумя бутылками вина, все, кроме троих, подались на более тучные пастбища. Каждого немедленно заместили полудюжиной геков, так что, хотя люди продолжали убегать косяками, фирма неуклонно расширялась.

В волонтерах недостатка не было. К концу 1986 года в британских университетах распространилось американское поветрие. Укрепилось таинственное убеждение, что стоящую работу можно найти только в инвестиционных банках. В конце года меня пригласили выступить в студенческом клубе консерваторов Лондонской школы экономики. Если на земле и было место, способное противостоять как идеям политического консерватизма, так и напору Salomon Brothers, так это была Лондонская школа экономики, традиционный оплот левых.

Темой моего выступления был рынок облигаций. Я рассчитывал, что сама тема распугает аудиторию. Ведь разговор о рынке облигаций — это по определению длинно и скучно. Но в зал набилось более сотни студентов, а когда какой-то потрепанного вида юнец, потягивавший пиво в заднем ряду, завопил, что я паразит, его мгновенно вытолкали. После выступления меня осадили — не для того, чтобы оскорбить, и не с расспросами о рынке облигаций, а с единственным вопросом — как устроиться на работу в Salomon Brothers. Юный британский радикал признался, что выучил имена всех игроков нью-йоркских «Гигантов», потому что слышал от кого-то, что начальник отдела кадров был фанатом этой команды (чистая правда). Другой хотел знать, правда ли, как он прочитал в журнале

«Economist», что люди в Salomon Brothers не плетут тайных интриг, а нападают на соперников в открытую. Как убедительнее показать, что он достаточно агрессивен? Стоит ли при этом выкладываться, или достаточно просто заявить о себе?

На пике, в середине 1987 года, в здании на площади Виктории работали 900 человек, и заведение было похоже скорее на детский сад, чем на один из центров мировой империи. Дэш Райпрок, щедрый на точные наблюдения, однажды заметил: «Никого, кроме директоров и молодняка». К тому времени я уже научился понимать его раньше, чем он успевал закончить фразу. Средний срок жизни моих коллег в лондонском отделении сократился от шести лет до чуть менее двух лет. Средний возраст сотрудников, который когда-то превышал тридцать лет, снизился до двадцати пяти.

В начале 1987 года у нас стала популярна старая шутка, что над выходом нужно повесить объявление: «Уходящий последним должен выключить свет». Потом ее сменила новая, по крайней мере для меня. Впрочем, новая хохма мгновенно воплотилась в жизнь. Увольняется руководитель группы по торговле облигациями британского казначейства. Директора лондонского отделения падают перед ним на колени (в переносном смысле) и умоляют остаться. Они говорят ему, что он становой хребет нового и пока еще хрупкого направления. Трахал он все становые хребты, отвечает он. Ему предложили в Goldman Sachs намного больше денег, и он спешит перейти, пока сулят так много. Я, говорит он, всего лишь маклер, который продает свои собственные услуги. А вы чего от меня ожидали? А мы ожидали, отвечают ему, что ты хоть на миг забудешь о торговле и вспомнишь о верности.

И знаете, что он им ответил на это? «Если вам нужна верность, заведите коккер-спаниеля».

## Глава 10. Как тебя еще ублажить?

В нашем существовании установился определенный порядок. Месяц начинался с анализа достижений нашей маленькой группы, неделя — с рабочего совещания, а каждый рабочий день — с обзванивания тех, кто, по нашим прикидкам, мог втянуться в игру. Дэш Райпрок каждое утро заставлял меня проводить за столом не меньше часа. Ему казалось, что, если босс обнаружит, что он не сидит на телефоне, ему могут срезать премию. Он заблуждался. наших боссов куда больше интересовало, сколько мы выдоим из наших клиентов, чем сколько времени мы отдаем процессу доения. Дэша поражало, что мне хватало наглости появляться на работе после 7.45, и время от времени он озвучивал мой приход через матюгальник: «Хочу поблагодарить Майкла Льюиса за выход на работу. Выразим ему нашу огромную признательность, леди и джентльмены».

Затем мы погружались в своего рода бессознательное общение. Если мы не разговаривали о нашем будущем, или о том, как обыграть рынок, или о судьбе Salomon Brothers, или о том, как воспитывать недавно появившихся в нашей группе трех новых геков, мы болтали между собой, как еврейские мамы на лавочке у дома. Вот образец такого, с позволения сказать, диалога.

*Дэш.* Видел сегодня картину в Сотби. Может, куплю.

*Я.* Где ты добыл этот костюм?

*Дэш.* Куда оно пропало?

*Я.* Можно позаимствовать у тебя журнал «Atlantic Monthly»?

*Дэш.* Купил в Гонконге. Четыреста баксов. Здесь такой не меньше восьмисот.

*Я.* Кто художник?

*Дэш.* Да, только не забудь вернуть. А то убью.

*Я.* Они собираются дать нам премию в конце года?

*Дэш.* Майкл, а они нам разве платили прежде в конце года?

24 сентября 1987 года порядок нашей жизни был разрушен. Дэш, как обычно, сложился и скрылся под столом ради тайны телефонных переговоров. Я, как обычно, ждал, когда он оттуда вылезет с готовой сделкой и я смогу отмочить очередную безвкусную шуточку. Но

пошутить мне не удалось. Пока я сидел так и ждал, кто-то крикнул: «Нас поставили на кон!»

Дэш, заткнувший пальцем свободное ухо и целиком поглощенный подробностями сделки, ничего не услышал. А я прильнул к экрану. Когда люди не могут поверить тому, что видят, они начинают протирать глаза. Вот и я так же поступил. Во весь экран светился текст, извещавший, что Рональд О.Перельман, долговязый (1,95 метра) муж нью-йоркской обозревательницы светской жизни, знаменитый наездами на корпорации, последним подвигом которого был захват производителя косметики компании Revlon, намерен купить большой пакет акций Salomon Brothers. Финансовую поддержку ему оказывала фирма Drexel Burnham, а консультантами были Джозеф Перелла и Брюс Вассерштейн из First Boston. Такое на Уолл-стрит было впервые — атака на одного из своих.

Все мои телефоны заработали одновременно. Звонили клиенты с соболезнованиями, что наша фирма попала в передрагу и теперь какие-то скверные хищники ее изувечат. Но все эти слова сочувствия звучали не очень-то искренне. Им просто было интересно прикоснуться к свеженькой катастрофе — точь-в-точь зеваки, которые собираются вокруг разбитого автомобиля и не могут оторвать глаз от искореженного металла и стонущих жертв. Довольно многие считали, что вот, свершилось, большая и плохая фирма Salomon Brothers наконец наткнулась на еще большую и еще худшую силу; при этом людей забавляло, что захватчиком оказался производитель дамской косметики. Мой француз отреагировал на это меланхоличным остроумием: «Скоро каждому, купившему облигаций на миллион долларов, вы будете вручать бесплатный набор губной помады, так что у меня окажется изрядная ее коллекция». Сострил и повесил трубку.

Чего ради на нас наехал производитель помады? Самый интригующий ответ заключался в том, что это не его идея. В затее Перельмана легко было предположить проявление личной ненависти со стороны Майкла Милкена, короля мусорных облигаций из Drexel Burnham, который и стоял за спиной Перельмана. За Милкеном такое числилось — сводить через рынок личные счета с теми, кто плохо с ним обошелся. А Гутфренд обошелся с ним скверно. В начале 1985 года Милкен приехал в наш офис, чтобы позавтракать с Гутфрендом. Здесь Милкен быстро завелся, потому что Гутфренд отказался

говорить с ним на равных. Кончилось все криками и оскорблениями, и Милкена выставили из здания наши охранники. После этого Гутфренд свел к нулю взаимодействие с Drexel на рынке облигаций.

Потом Drexel оказалась в центре обширного расследования, предпринятого Комиссией по ценным бумагам и биржам. Вместо того чтобы послать цветы в знак сочувствия, директор Salomon Brothers разослал клиентам Милкена копию заявления в суд, поданного на Милкена тремя его клиентами (обвинения в вымогательстве и рэкете). К сентябрю 1987 года отношения между фирмами сложились хуже не бывает.

Милкен был наваждением для Гутфренда. При всех его притязаниях на мировое господство Гутфренд оставался поразительно традиционным и провинциальным. Вот почему, к примеру, ему и в голову не пришло, что руководство лондонским отделением можно доверить не только американцам. Боссы фирмы были лишены стратегического мышления. Никто не использовал период, когда мы были сильны, для диверсификации бизнеса. Единственное, что мы умели, — это торговать облигациями. Никто никогда в Salomon не создавал нового бизнеса, если не считать Леви Раньери, да и того закопали. Милкен со своей стороны создал крупнейший на Уолл-стрит новый бизнес, тесно примыкающий к нашему собственному, и он стремился теперь захватить наши позиции на рынке облигаций. «Что бы ни говорил Гутфренд сейчас, — заявил один из моих коллег, намного лучше меня знавший Гутфренда, — он всегда считал, что только одна фирма способна оторвать нам яйца и отнять наш бизнес, — Drexel. Он не боялся, что нас прикончит Morgan Stanley, потому что считал, что в нас намного больше энергии. Но Drexel такая же крутая, как и мы. И Генри Кауфман предсказывал долговременный упадок качества корпоративных кредитов. Все облигации потихоньку превращаются в мусорные. А это значит, что наша клиентская база уже давно дрейфует в сторону Drexel».

Но проблему составляли не только наши клиенты. Наши служащие все чаще перебежали к Drexel. Не менее десятка бывших маклеров и продавцов из Salomon Brothers теперь в составе 85 других работали на Милкена на торговой площадке по мусорным облигациям, и много большее число их работали на Drexel в Нью-Йорке. Примерно раз в месяц очередной маклер, продавец или аналитик ценных бумаг

оповещал наше руководство, что он уходит в Drexel. И как реагировало на это руководство? «После такого заявления, — рассказывает один из ушедших, — тебе не разрешали даже вернуться на место, чтобы забрать пиджак».

За одним дезертиром, что и неудивительно, тянулся другой. До нас доходили рассказы о сумасшедших деньгах, которые зарабатывали у Майкла Милкена, и люди просто безумели. Один менеджер средней руки присоединился к команде Милкена в Беверли-Хиллс в 1986 году. Отработав три месяца, он обнаружил, что очередной недельный чек больше обычного на сотню тысяч долларов. Для премиальных было не время, и он решил, что это простая ошибка бухгалтерии, о чем и сообщил Милкenu. «Нет, — ответил невозмутимый Майкл, — это не ошибка. Мы просто даем тебе знать, что нам ужасно нравится, как ты работаешь».

Другой беглец рассказывает о первой премии у Милкена. Майкл выписал ему на несколько миллионов больше, чем тот рассчитывал. Он привык к стилю Salomon Brothers, где премии почти никогда не превышали суммы, на которую ты имел право рассчитывать. Теперь он в полном обалдении смотрел на чек, сумма которого была больше, чем годовой доход Джона Гутфренда. Денег было достаточно, чтобы безбоязненно уходить на пенсию, и он даже не знал, как выразить свою благодарность. Наблюдавший за ним Милкен подошел ближе и спросил: «Ты счастлив?» Тот молча кивнул в ответ. Тогда Милкен наклонился к нему и спросил: «Как тебя еще ублажить?»

Своих людей Милкен заваливал деньгами. Сказочные истории заставляли многих служащих Salomon мечтать о телефонном звонке от Милкена. Эти же истории поддерживали верность и дисциплину на его торговом этаже в Беверли-Хиллс. Порой создавалось впечатление, что Милкен был главой религиозного культа. «Мы всем обязаны этому человеку, — рассказывает один из маклеров фирмы Drexel. — Мы все здесь чужаки. Майкл завладел личностью каждого». Всякий имеет свою цену. Один из моих бывших сокурсников, перешедший к Милкenu, рассказывал мне, что из 85 человек, составлявших штат торгового этажа в Беверли-Хиллс, «двадцать или тридцать получают не меньше десяти миллионов, а пять или шесть — больше сотни миллионов долларов». Все домыслы газетчиков относительно доходов самого Милкена вызывали только смех у людей в Беверли-Хиллс. И

мой приятель, и другие, работавшие там, были убеждены, что Милкен уже заработал больше миллиарда долларов. Оставалось только гадать, что доставляет больше удовольствия Майклу Милкену — иметь свой миллиард или наблюдать за агонией Гутфренда, фирму которого захватывал Рональд Перельман, один из крупнейших клиентов самого Милкена. «Я знаю Майкла, и он мне нравится, — рассказывает Леви Раньери, которого Гутфренд уволил за два месяца до этого (и который теперь появляется как тень из прошлого). — На его могильном камне напишут: «Он ни разу не предал друга и не пощадил врага»».

Наезд Перельмана можно было еще рассматривать как возмездие за грехи руководства Salomon. Мы с Дэшем решили, что захват нашей фирмы не такая уж глупая затея, хотя, вообще говоря, никто нашим мнением особо не интересовался. Мы знали, что король губной помады Рональд Перельман, головорез и мерзавец, не имел ни малейшего представления об управлении инвестиционным банком. Но мы также знали, что если ему удастся захватить хозяйство Гутфренда, то прежде всего он проанализирует фирму как бизнес, а не как империю, и это непременно пойдет на пользу Salomon Brothers. Нет спору, захват корпораций часто всего лишь едва завуалированный грабеж. Налетчики заявляют, что они намерены вымести вон тупых и ленивых менеджеров, тогда как на самом деле их привлекает только возможность пообщипать активы компании. Но наш случай был приятным исключением. В Salomon активом были люди. У нас нельзя было пожить ни землей, ни деньгами чрезмерно жирных пенсионных фондов, ни патентами. Здесь цель захватчиков была неподдельно благородна. Наше руководство заслужило виселицу.

Уолл-стрит еще не знала более нелепого бизнес-плана, чем тот, что приняла фирма Salomon Brothers на ближайшие месяцы, если только не считать ее же предыдущего плана. У нашего руководства темперамент и мозги были точь-в-точь как у ливанского таксиста: мы либо выжимали до предела акселератор, либо изо всех сил били по тормозам. Никакой середины, ни капли взвешенности в поведении. Когда мы решили, что наше прежнее нью-йоркское помещение стало тесновато, могли мы, как обычные смертные, просто перебраться через улицу в более просторный офис? Ни за что. Мы заключили договор с Мортом Цукерманом, застройщиком площади Колумба, о строительстве самого дорогого и самого крупного небоскреба в



Манхэттене. Сьюзен Гутфренд заказала ящик стеклянных пепельниц, на дне которых был изображен будущий небоскреб. В конце концов мы откупились от проекта, потеряв на этом 107 миллионов долларов, а она осталась с этими дурацкими пепельницами.

Мы создавали наши офисы с прицелом на мировое господство и потому отгрохали самый большой в мире торговый этаж прямо над станцией лондонской подземки. Теперь лондонское отделение обратилось в руины и подлежало перестройке, а примерный размер убытков составлял 100 миллионов долларов. Остряки из английских газет называли нас не иначе как «копченая лососина» [28]. Мы создали гигантский и всемогущий отдел по торговле ипотечными облигациями, а затем позволили половине его сотрудников разбежаться, а остальных уволили. Леви и его монополярная власть ушли, а прибыль усохла еще на несколько сот миллионов долларов. На своем 41-м этаже мы позволили вспыхнуть ожесточеннейшей битве за власть. Отголоски неистовых раздоров оглушили Нью-Йорк. Ценой этой ошибки могла стать потеря фирмы. Со щитом или на щите. Покупай или продавай. Вперед или назад. Последовательность и постоянство — не для нас. Это для простых людей.

При этом самыми тяжкими ошибками были не наши дела, а наши упущения. Ведь не было такого, чтобы операции с ценными бумагами в 1987 году стали неприбыльными. Напротив, они были прибыльнее, чем когда-либо. Откройте любую газету, и увидите, что в то время инвестиционные банкиры получали на комиссионных по 50 миллионов долларов за несколько недель работы. Впервые за многие годы доходы текли в карманы других фирм, а не на счета Salomon. Была ирония в том, что среди новых победителей числились как раз те, кто помогал Рональду Перельману в его наезде на нас: Милкен, Вассерштейн и Перелла. Спасибо Майклу Милкену, но уже в 1986 году не мы, а Drexel стала самым прибыльным инвестиционным банком на Уолл-стрит. При доходе в 4 миллиарда долларов их чистая прибыль составила 545,6 миллиона — больше, чем в наши лучшие годы.

Drexel зарабатывала на мусорных облигациях, и это было источником терзаний. Всегда считалось, что именно мы главные на Уолл-стрит в торговле облигациями. Но теперь мы рисковали утратить прежнее положение, потому что наше руководство не осознало новой роли мусорных облигаций. Они думали, что это всего лишь модное

поветрие. Что и было самой дорогостоящей из их ошибок, потому что мусорные не только ускорили революцию в корпоративном мире и на сумасбродной и общедоступной Уолл-стрит, но и сделали возможной попытку захватить мою фирму. Именно в силу последнего стоит немножко задержаться, чтобы выяснить, что же это такое. Так я и сделал.

Мусорными называют корпоративные облигации, вероятность погашения которых, по мнению двух ведущих рейтинговых агентств. Moody и Standard and Poor, невелика. «Мусорные» — это произвольное, но очень важное обозначение. Где-то в середине спектра облигаций, на одном конце которого корпорация IBM, а на другом — торгующая хлопком бейрутская компания, имеет место разрыв. В какой-то точке облигации уже не являются инвестициями и становятся инструментом дико азартной игры. Мусорные облигации — это самый противоречивый финансовый инструмент 1980-х годов.

Но следует подчеркнуть, что в них нет ничего нового. Компании, как и люди, всегда занимали деньги на покупки вещей, для которых не хватало собственной наличности. Они занимают деньги еще и потому, что, по крайней мере в Америке, это самый выгодный способ финансирования предприятий: проценты по долгу вычитаются из налогооблагаемого дохода. А предприятия, находящиеся в шатком положении, всегда норовят занять денег. Бывали периоды, как, например, в начале XX века, когда бароны-грабители создавали свои промышленные и финансовые империи на базе бумажных пирамид, а кредиторы проявляли редкостную снисходительность. Но никогда в прошлом они не были столь покладисты, как сегодня. Новым является только размер рынка мусорных облигаций, изобилие пошатнувшихся, обремененных долгами компаний и число инвесторов, готовых рискнуть своими деньгами (и принципами) ради участия в кредитовании этих компаний.

Майкл Милкен создал в Drexel этот рынок, для чего ему пришлось убедить инвесторов, что мусорные облигации выгодны. Примерно так же действовал и Раньери, внушивший инвесторам, что ипотечные облигации очень выгодны. В конце 1970-х и в начале 1980-х годов Милкен колесил по стране, устраивая деловые обеды с нужными людьми до тех пор, пока к нему не начали прислушиваться. Ипотечные и мусорные облигации сделали более доступным кредит для компаний

и людей, которых прежде сочли бы недостаточно надежными. А можно сказать иначе. Новые облигации впервые в истории дали возможность инвесторам непосредственно ссужать деньги домовладельцам и шатким компаниям. И чем больше ссуд предоставляли инвесторы, тем больше росла задолженность. Возникший в результате кредитный рычаг является самой характерной особенностью новой финансовой эпохи.

В своей книге «The Predator's Ball» («Бал хищников») Конни Брак отслеживает рост отдела мусорных облигаций в Drexel (Милкен пытался заплатить автору за отказ от публикации). Рассказываемая ею история начинается в 1970 году, когда Майкл Милкен изучал облигации в Уортонской школе финансов Пенсильванского университета. Природа наделила его нестандартным умом, который одержал победу над его традиционным для среднего класса воспитанием (отец его был аудитором). В Уортоне он изучал «падших ангелов» — облигации некогда надежных, но попавших в сложное положение корпораций. В то время падшие ангелы были единственной доступной разновидностью мусорных облигаций. Милкен заметил, что даже с учетом дополнительного риска они были дешевы по сравнению с голубыми фишками. По результатам проведенного им анализа портфель падших ангелов был всегда существенно прибыльней, чем портфель надежнейших голубых фишек. Причина поразительно проста: инвесторы избегали падших ангелов из страха показаться опрометчивыми. Милкен, подобно Александру, заметил, что инвесторы подчинены условностям, а это оставляет окно возможностей для маклеров, не связанных предрассудками. Вот так стадный инстинкт, лежащий в основе столь многих видов человеческого поведения, образовал базу для революции в мире денег.

Милкен начал свою карьеру в том же самом 1970 году в канцелярии фирмы Drexel. Он сумел пробиться на торговый этаж и стал маклером по облигациям. Милкен носил парик. Даже друзья считали, что тот ему не идет, а враги говорили, что он выглядит так, будто у него на голове лежит шкурка дохлого хомячка. Сходство между Милкеном и Раньери поразительно. Подобно Раньери, Милкен был лишен такта и учтивости, но уверенности в нем было достаточно. Его вполне устраивала недружелюбность коллег. Презираемый ими, он сидел в углу торгового зала и выстраивал свой рынок до тех пор, пока

не начал зарабатывать столько, что не мог не сделаться боссом. Подобно Раньери, он сумел сколотить команду преданных сподвижников.

Как и Раньери, Милкен ревностно относился к своим делам. «Проблемой Майкла всегда было то, что ему не хватало терпения выслушивать другие точки зрения, — записала Брак со слов бывшего администратора Drexel. — Он был чудовищно высокомерен. Придумав что-то, он считал, что уже решил проблему и может идти дальше. Совершенно бесполезный человек в любой комиссии, то есть всюду, где нужны коллективные решения. Его интересовала только истина. Если бы Майкл не занялся ценными бумагами, он мог бы создать движение по возрождению церкви».

Милкен — еврей, а Drexel, когда он к ней присоединился, была старомодным англосаксонским инвестиционным банком с антисемитским душком. Милкен считал себя аутсайдером. И это было очко в его пользу. Если бы в 1979 году кто-нибудь взялся определить кандидатов на осуществление революции в мире финансов в наступающем десятилетии, ему пришлось бы следовать таким рекомендациям: найди немодные углы Уолл-стрит, отбрось тех, кто одевается по каталогу «Brooks Brothers», является членом элитарных закрытых клубов и происходит из семьи англосаксонских протестантов с восточного побережья. (Среди кандидатов оказались бы не только Милкен и Раньери, но еще и Джозеф Перелла и Брюс Вассерштейн из First Boston, лидеры движения по захвату корпораций, в силу чистой случайности попавшие в команду Рональда Перельмана в его охоте на Salomon Brothers.)

На этом сходство кончается. В отличие от Раньери Майкл Милкен сумел установить полный контроль над фирмой. Он перенес операции с мусорными облигациями из Нью-Йорка в Беверли-Хиллс и кончил тем, что выплатил себе годовое жалованье в размере 550 миллионов долларов — в сто с лишним раз больше, чем когда-либо получал Раньери. Когда Милкен открыл свой офис на бульваре Вилшир (который полностью принадлежал ему), он оповестил об этом весь мир, украсив вход собственным именем, а не фирмы Drexel. Созданный им механизм в одном важнейшем отношении отличался от Salomon Brothers: успех здесь измеряли по количеству заключенных

сделок, а не по числу работающих на тебя людей и не по тому, избран ли ты в Совет директоров и как часто твое имя поминают газетчики.

Всегда трудно определить качества, дающие человеку силу опрокинуть условности, на которых держался привычный ход жизни. В случае Милкена это особенно трудно, потому что его закрытость и отвращение к публичности имели почти невротический характер, и биографу остаются для опоры только вехи деловых свершений. На мой взгляд, ему помогло наличие двух качеств, которые в период его расцвета считались взаимоисключающими. В начале 1980-х они явно не могли бы одновременно проявиться в Salomon Brothers. Милкен обладал природным инстинктом и мастерством торговца облигациями и настойчивостью в развитии идей. Он имел дар сосредоточиваться.

Здесь Милкену удалось преодолеть значительные препятствия. Полная утрата способности сосредоточиваться — чуть ли не главное профессиональное заболевание тех, кто работает на торговой площадке. Превосходный и типичный пример этого Дэш Райпрок. Наблюдение за Дэшем приводило в такое же замешательство, как музыкальные клипы. У Дэша, например, случались редкие моменты угрюмости. Обычно это следовало за обломом в делах, и тогда Дэш с грохотом шваркал на место телефонную трубку и объяснял мне, что однажды он бросит инвестиционный банк и вернется в университет. Он мечтал на несколько лет зарыться в библиотеке и стать профессором истории. Либо писателем. Картинка — Дэш, погруженный хотя бы на пять минут в мирные размышления, — поражала меня своей полной нереалистичностью, и такого рода наши разговоры всегда кончались тем, что я пытался ему об этом сообщить, а он отмахивался и не слушал, потому что ему это уже наскучивало и он хотел сменить тему. «Я не имею в виду немедленно броситься в библиотеку, — втолковывал он. — Вот будет мне тридцать пять и несколько миллионов в банке». Как будто после многих лет отжимания облигаций несколько миллионов на банковском счете вернут ему способность концентрировать внимание.

Спустя три года торговли облигациями Дэш начисто утратил способность к концентрации, позволяющую находить отраду даже в приступах хандры. Редкие приступы уныния («Не лезь, бля, ко мне, у меня хреновое настроение», — остерегал он маклеров) мгновенно проходили, стоило ему продать правительственных облигаций на

несколько сот миллионов долларов. Мир опять делался радужным. «Эй, Майки! — выкрикивал он, заполняя продажную квитанцию. — Эти япошки, они любят меня. А я их запряг и погоняю. Эгей! У-ух!» Его голова была постоянно занята поисками очередной сделки. В сущности, он не мог и минуты прожить без дозы этого наркотика.

Майкл Милкен, который вначале занимался примерно тем же, что и Дэш, создавал бизнес, а не организовывал бесконечную серию сделок. Ему было по душе рассматривать мир через экран своего компьютера и заглядывать в будущее на годы вперед. Выживет ли компания, производящая микрочипы? Сможет ли она через двадцать лет погашать полугодовые процентные купоны? Сохранится ли в США сталелитейная промышленность хоть в какой-нибудь форме? Фред Джозеф, ставший генеральным директором Drexel, слушал размышления Майкла о корпорациях и думал, что «в понимании кредита ему в стране нет равных». Заодно Майкл развил тонкое понимание компаний.

В течение длительного времени компании были предметом занятий и хлопот коммерческих банков и отделов корпоративных финансов и акций в инвестиционных банках. Торговцы облигациями компаниями не интересовались. У нас в Salomon, как я уже рассказывал, отдел акций был загнан в самый дальний угол подвала. Маклеры по облигациям обычно относились к отделу корпоративных финансов как к административно-вспомогательной службе. Уничжительное прозвище этого отдела было «команда ксерокопирования». Человек с таким пониманием проблем рынка, как у Милкена, никогда бы ничего у нас не достиг. И это наш великий стыд, потому что именно из-за этого мы просмотрели добычу, которая была вполне в пределах нашей досягаемости.

Подойдя к делу с позиций торговца облигациями, Милкен построил совершенно новую картину корпоративной Америки. Он сделал два верных наблюдения. Во-первых, многие крупные и внешне устойчивые компании занимали деньги в банках под невысокий процент. Но их кредитоспособность могла изменяться только в одном направлении — падать. Чего ради ссужать им деньги? Не имеет смысла. Это идиотская торговля: крошечный навар и скверные перспективы. Многие компании, которые некогда отличались образцовой жизнеспособностью, со временем рухнули. Нет в мире

такой вещи, как безрисковый кредит. Даже гигантские корпорации валяются в пропасть, когда сворачиваются соответствующие отрасли. Вспомните об американской сталелитейной промышленности.

Во-вторых, есть два вида компаний, которые не в силах получить нужные им деньги у избегающих риска коммерческих банкиров и менеджеров рынка денег: небольшие новые компании и крупные старые, попавшие в трудную ситуацию. Менеджеры рынка денег ориентируются на оценки кредитоспособности, создаваемые рейтинговыми агентствами, которые подсказывают, куда вкладывать безопасно (вернее, санкционируют их вложения, чтобы те не казались опрометчивыми). Но рейтинговые агентства, как и коммерческие банки, вырабатывают свои оценки почти исключительно на базе прошлого опыта — по данным балансовых отчетов. Результат такого рода анализа определяется не столько аналитиком, сколько процедурой. Это плохой подход к оценке предприятий, будь то новые небольшие компании или старые крупные и шаткие. Лучше опираться на субъективную оценку достоинств руководства и судьбы отрасли. Ссудить деньгами такую компанию, как MCI — которая профинансировала свое развитие практически только за счёт эмиссии мусорных облигаций, — это бриллиантовый риск (для того, кто способен предвидеть будущие перспективы спутниковой телефонной связи и верно оценить качества руководства MCI). Хорошее дело также ссужать под грабительский процент деньги компании Chrysler — пока компания зарабатывает достаточно, чтобы выплачивать проценты.

Милкен часто выступал перед студентами в бизнес-школах. В таких случаях он любил для достижения драматического эффекта демонстрировать, насколько трудно довести до банкротства крупную компанию. Силы, способствующие сохранению крупной компании на плаву, намного мощнее тех, что способствуют ее гибели. Он предлагал студентам разобраться в следующей гипотетической ситуации. Во-первых, говорил он, разместим наш крупный завод в области, подверженной землетрясениям. Затем приведем в бешенство профсоюзы, для чего установим очень высокую оплату руководству и начнем сокращать заработную плату остальным. В-третьих, для снабжения незаменимыми компонентами выберем поставщика, находящегося на грани банкротства. В-четвертых, поскольку наше правительство склонно приходить нам на помощь в трудных

ситуациях, давайте-ка подкупим нескольких бесчестных иностранных чиновников. Именно это, заключал Милкен, сделала компания Lockheed в конце 1970-х. Милкен приобрел облигации Lockheed, как раз когда компания быстро двигалась к ликвидации, и нажил небольшое состояние, когда ее спасли вопреки собственному желанию. Точно так же Александр купил облигации сельскохозяйственного кредита, когда эта организация казалось уже конченной. Ан не тут-то было.

В сущности, Милкен утверждал, что американская рейтинговая система насквозь порочна. Она вся была ориентирована на прошлое, тогда как думать надо о будущем, и к тому же она была обременена фальшивым чувством осмотрительности. Милкена привлекали дыры в системе. Он игнорировал крупнейшие компании, входящие в список Fortune 100, и предпочитал им компании, не имеющие кредитной истории. Чтобы компенсировать кредиторам повышенный уровень риска, по их мусорным облигациям устанавливался повышенный процент — иногда на 4, 5 или 6 процентных пунктов выше, чем по облигациям лучших компаний (голубым фишкам). Они также склонны выплачивать кредитору жирную премию, если заемщику удавалось заработать достаточно денег для досрочного погашения кредита. Так что, когда компания делает деньги, ее мусорные облигации воспаряют в ожидании золотого дождя. А когда компания теряет деньги, ее мусорные падают на дно в ожидании дефолта. Короче говоря, мусорные облигации ведут себя скорее как акции, чем как старомодные корпоративные облигации.

В этом и заключается поразительно хорошо скрываемый секрет успехов Милкена. Благодаря тесным связям с компаниями исследовательский отдел Drexel имеет частный доступ к внутренней информации компаний, которая никогда почему-то не доходила до Salomon Brothers. Когда Милкен торгует мусорными облигациями, он опирается на внутреннюю информацию. В современном мире совершенно незаконно использовать внутреннюю информацию в торговле акциями, как отлично продемонстрировал бывший клиент фирмы Drexel Иван Бески. Но относительно облигаций таких запретов не существует (кто в момент написания закона мог вообразить, что на свете объявится такое количество облигаций, ведущих себя подобно акциям?).



Неудивительно, что граница между акциями и облигациями, столь отчетливо проведенная в мозгах маклеров Salomon Brothers, стала туманной и расплывчатой в головах маклеров по облигациям в Drexel. В шатких предприятиях владение долгом означает полный контроль, потому что, когда компания не в состоянии погашать процентные платежи, держатель облигаций может предъявить права и ликвидировать ее. В конце 1970-х годов, встретившись за завтраком с Мешуламом Риклисом, тогдашним фактическим владельцем корпорации Rapid American, Майкл Милкен объяснил это ему с изумительной краткостью. Милкен заявил, что право контроля принадлежит не ему, а фирме Drexel и ее клиентам. «Как это возможно, если я владею 40 процентами акций?» — спросил Риклис. «У нас лежат ваши облигации на сто миллионов долларов, — отвечал ему Милкен, — и, если вы пропустите хоть один процентный платеж, мы заберем компанию за долги».

Эти слова как бальзам на душу для любого продавца облигаций вроде меня, уставшего от того, что приходится доить инвесторов в пользу корпоративных заемщиков. Если вы пропустите хоть один процентный платеж, мы заберем компанию за долги. «Майкл Милкен, — рассказывает Дэш Райпрок, — вывернул бизнес наизнанку. Он выдаивает корпоративных заемщиков в пользу инвесторов». Заемщики позволяли себя доить, потому что за деньгами они могли прийти только к Милкену. А Милкен контролировал доступ к кредиторам. Они делали деньги — кредиторы и Милкен. Милкен предлагал кредиторам следовать следующей логике: создайте большой портфель мусорных облигаций, и вас не будет пугать, если некоторые из них скиснут. Прибыль по остальным намного перекроет убытки от банкротов. Drexel готова играть в эту азартную игру, объяснял он институциональным инвесторам. Присоединяйтесь к нам. Вкладывайте деньги в будущее Америки, в маленькие быстро растущие компании. Они сделают нас великими. Это был чистый популизм. Те, кто первым инвестировал деньги в мусорные и ипотечные облигации, хорошо зарабатывали и были очень собой довольны. «Нужно было слышать ежегодные выступления Майкла на семинарах по мусорным облигациям в Беверли-Хиллс<sup>[29]</sup>, — рассказывает нью-йоркский администратор Drexel. — Всякий бы прослезился».

Невозможно подсчитать, сколько же денег привлек Милкен к своим операциям. Многие инвесторы просто отдавали ему в управление свои портфели. Том Шпигель из Сбербанка Columbia в ответ на призыв Милкена раздул свои балансовые активы от 370 миллионов долларов до 10,4 миллиарда, и прежде всего за счет мусорных облигаций. Компания, которая в теории должна была предоставлять ссуды на покупку домов, просто брала миллиарды долларов сберегательных вкладов и покупала на них мусорные облигации. До 1981 года сбербанки и на самом деле занимались почти исключительно кредитами на покупку и строительство жилищ. Поскольку сберегательные вклады были застрахованы федеральным правительством, что гарантировало сбербанкам наличие дешевых фондов, возможности для инвестирования были ограничены властями. Когда в 1981 году они начали пускать пузыри, конгресс США решил дать сбербанкам свободу — выбирайтесь как знаете. В сущности, эта свобода означала право вести азартные игры на правительственные деньги, право инвестировать в мусорные облигации. Этим они и занялись. Часть прибыли от портфеля мусорных облигаций Шпигель потратил на телевизионную рекламу, объяснявшую публике, до чего осмотрительно ведут дела в его банке, что бы там ни писали журналисты. На экране маленький человечек в синем костюме-тройке бойко карабкался по столбцам быстро растущей диаграммы, демонстрируя стремительный рост активов в Columbia.

В 1986 году этот Сбербанк стал уже одним из самых крупных клиентов Drexel. Жалованье Тома Шпигеля выросло до 10 миллионов долларов, и он стал самым высокооплачиваемым из 3264 управляющих американскими сбербанками. Другие менеджеры сбербанков считали Шпигеля гением и следовали его примеру. «По всей стране каждый Сбербанк теперь держит мусорные облигации», — радостно потирая руки, объяснял мне бывший сокурсник. В середине 1987 года он оставил Salomon и, подобно многим другим, перешел в Беверли-Хиллс к Милкену.

Довольно любопытно, что именно здесь и лежит объяснение того, почему Salomon Brothers не рванула на рынок мусорных облигаций ни в начале 1980-х, когда он только открылся, ни позднее. Сложилось так, что внутри фирмы все сбербанки были клиентами Леви Раньери. Если бы Salomon развернула операции с мусорными облигациями, Билл

Войт, глава отдела корпоративных облигаций, потребовал бы равного доступа к этой группе клиентов. Леви Раньери боялся потерять монополию на контакты со сбербанками, и он сумел загнать в тупик еще слабый и неоперившийся отдел мусорных облигаций, созданный Войтом в 1981 году.

В 1984 году наш состоявшийся из двух сотрудников отдел мусорных облигаций выступал на семинаре Salomon Brothers, собравшем несколько сот менеджеров сбербанков. Собрал их на семинар, естественно, отдел закладных. После того как отдел мусорных в течение трех часов рассказывал о своих перспективах, Раньери вмешался и подвел черту. Слушатели ловили каждое его слово, потому что, как я уже говорил, относились к Леви как к пророку и спасителю. «Двух вещей вы никогда не должны допускать, — подытожил Раньери. — Прежде всего никогда не покупайте мусорных облигаций. Они опасны». Может, он и в самом деле думал так. Но сбербанки в конечном итоге ему не поверили, и все его возражения только уничтожили доверие к отделу мусорных в нашей фирме и помогли переходу клиентов в лапы Drexel. Люди Билла Войта были в ярости от того унижения, которому их подвергли перед столь важной аудиторией. «Это как если бы тебя пригласили на обед, а ты приходишь и выясняешь, что ты и есть главное блюдо», — рассказывает бывший сотрудник отдела мусорных облигаций в компании Salomon Brothers.

Те же два специалиста по мусорным облигациям полгода мотались по Америке в попытке установить контакты с менеджерами сбербанков. «Мы выкладывались по полной программе, и они очень хорошо реагировали, но потом — ни одного звонка, ни одной проданной облигации», — рассказывает бывший специалист Salomon Brothers по мусорным облигациям. Они рассчитывали, что после бесчисленных обедов с менеджерами сбербанков заказы на мусорные облигации пойдут валом. Но ни один Сбербанк даже не отзвонил. «Потом уже, когда у нас один увольнялся и переходил к Милкену, мы все-таки выяснили почему, — рассказывает он. — Ему там клиенты сообщили, что за нами по пятам ездил человек Раньери и внушал сбербанкам, что нам верить нельзя». То, что отдел закладных отважился на такой финт, многое говорит о характере нашего

тогдашнего руководства. Но таким уж было состояние нашей корпорации.

Новый рынок рос как на дрожжах. Об успехе Милкена говорит число новых выпусков мусорных облигаций. Если в 1970 году объем этого рынка был буквально равен нулю, то уже в 1981 году объем новых выпусков составил 839 миллионов долларов, в 1985-м — 8,5 миллиарда долларов, а в 1987-м — 12 миллиардов. В 1987 году мусорные облигации составляли 25 процентов всего объема рынка корпоративных облигаций. Между 1980 и 1987 годами на рынок поступили мусорные облигации на общую сумму 53 миллиарда долларов. Но и это только часть возникавшего на глазах рынка, потому что сюда не входят новые, рукотворные падшие ангелы на миллиарды долларов. Милкен изобрел способ превращения облигаций самых стабильных корпораций в мусорные: выкуп компаний под залог их собственных активов.

Добившись успеха в привлечении десятков миллиардов долларов на новый спекулятивный рынок, Майкл Милкен в 1985 году столкнулся с проблемой: не хватало мест для применения этих денег. Ситуация, прямо скажем, неприятная. Майкл был не в состоянии найти достаточное число перспективных малых компаний и старых падших ангелов, которым можно было бы выдать эти деньги в долг. Ему было необходимо создавать новые мусорные облигации, чтобы удовлетворить гигантский спрос на них. Его исходная точка — что мусорные облигации дешевы, потому что кредиторы слишком робки и неопытны, чтобы покупать их, — больше не работала. Теперь спрос был выше предложения. По всей Америке громадные денежные фонды пустились в необузданную погоню за риском. Милкену с коллегами из Drexel удалось найти решение: можно использовать мусорные облигации для финансирования захватов недооцененных корпораций. Для этого достаточно взять их активы как обеспечение риска покупателям мусорных облигаций. (Операция аналогична ипотеке: для покупки дома берут кредит, а обеспечением кредита служит само покупаемое жилище.) Захват крупной корпорации может породить мусорных облигаций на миллиарды долларов, потому что мало того, что будут напрямую выпущены новые мусорные, но увеличение кредитной обремененности корпорации превращает ее прежде выпущенные облигации, являвшиеся до захвата голубыми фишками, в

мусор. Однако для наезда на корпорации Милкену нужны были настоящие бойцы.

Для новой увлекательной работы по захвату корпораций требовались мужчины с малым опытом в бизнесе и большим желанием разбогатеть. Милкен профинансировал исполнение желаний каждого из прославившихся захватчиков корпораций: Рональда Перельмана, Буна Пикенса, Карла Айкена, Мервина Дэвиса, Ирвина Якобса, сэра Джеймса Голдсмита, Нельсона Пельтца, Сэмюэла Хеймана, Савла Штейнберга и Эшера Эдельмана. Как сказал один из них, «если вы не получили наследство, нужно его взять взаймы». Размещая через Drexel мусорные облигации, они привлекали деньги для штурма прежде казавшихся неприступными крепостей, таких, как Revlon, Phillips Petroleum, Unocal, TWA, Disney, AFC, Crown Zeilerbach, National Can и Union Carbide. На это никто не рассчитывал — не только они, но и Милкен, который, задумав в 1970 году создание рынка мусорных облигаций, даже мечтать не мог о перестройке всей корпоративной Америки. Такого никто не предвидел. Когда он наткнулся на эту идею, представить себе было нельзя, что корпорации окажутся недооцененными.

На последнем курсе Лондонской школы экономики меня учили, что фондовые рынки эффективны. В широком смысле это утверждение означает, что вся имеющаяся информация о компаниях отражена в цене их акций, а следовательно, их цена всегда адекватна. Но анализ действительности убедительно вколачивал в головы студентов тот грустный факт, что даже брокеры рынка акций и аналитики, располагающие самой лучшей и полной информацией, способны отбирать прибыльные акции на рынке с такой же точностью и пониманием, как обезьянка, вытаскивающая из шляпы лотерейные билеты, или человек, швыряющий дротики в газету «Wall Street Journal». Первый вывод из так называемой теории эффективности рынка заключается в том, что надежно зарабатывать деньги на акциях можно только при использовании инсайдерской информации. Милкен и другие на Уолл-стрит видели, что это совершенно неверно. Рынок действительно быстро переваривал данные о прибыли, но был очень неэффективен в оценке всего остального — от принадлежащей компании земли до созданных ею пенсионных фондов.

Этому нет никакого разумного объяснения, да никто на Уолл-стрит и не тратил времени на поиски объяснений. Для людей, работавших на Уолл-стрит в небольших отделах слияний и поглощений, Майкл Милкен был просто даром божьим, открывшим им шанс сделать карьеру. Джо Перелла, создавший в инвестиционном банке First Boston отдел слияний и поглощений в 1973 году и принявший туда на работу Брюса Вассерштейна в 1978 году, утверждает, что действовал «чисто интуитивно». «Были такие возможности, — рассказывает Перелла, — и они валялись прямо на земле. Было полно компаний с недооцененными активами. Не хватало покупателей. Те, кто хотел их купить, не могли монетизировать свои желания. Пришел Милкен и расчистил завал. Теперь достаточно согласиться на 22 процента — и можешь покупать свою компанию».

Перелла, Вассерштейн и множество других наслаждались таким поворотом дел. Каждая операция по захвату требовала не меньше двух консультантов: один для захватчика и один для его добычи. Так что Drexel не смогла целиком удержать созданный ею бизнес. В большинстве операций участвовали четыре и более инвестиционных банков, в соответствии с числом покупателей, конкурировавших за разыгрываемый приз. Захватчики обрушивались как камень в середину тихого пруда, оглашая радостными воплями сонную поверхность корпоративного мира. Начатый ими процесс обрел собственное движение. Менеджеры, управлявшие публичными корпорациями с обилием дешевых активов, заинтересовались возможностью выкупить компанию у акционеров в свою собственность (в Европе эта операция известна как выкуп компании менеджерами, MBO, а в США — как выкуп компании в кредит, LBO). Они сами вовлеклись в игру. Наконец, участие в игре приняли инвестиционные банкиры с Уолл-стрит, которые увидели выгоду в том, чтобы выкупать компании для самих себя. Активы были дешевы. Чего же ради отдавать деньги другим? Консультационный бизнес был внезапно поражен тем же конфликтом интересов, который я постоянно наблюдал в торговле облигациями: если сделка выглядела привлекательной, ее проворачивали в свою пользу, если малопривлекательной, облигации впаривали клиенту.

Иными словами, работы было выше головы. В середине 1980-х годов на Уолл-стрит невероятно расплодилось отделы слияний и поглощений, так же как за несколько лет до этого вдруг размножились

отделы торговли закладными. В обоих случаях действовала одна и та же финансовая логика: в основе лежало стремление инвесторов спекулировать облигациями. Другой опорой этих процессов была готовность людей брать чрезмерные, трудно выплачиваемые долги. Короче говоря, основой было новое отношение к кредиту. «В каждой компании появились люди, непонятно чем занимающиеся, — рассказывает Джо Перелла. — Если они набирают слишком много долгов, потом им приходится браться за сокращение расходов». Специалисты по захвату корпораций сделали с долгом то же, что Иван Бески с алчностью. Они говорят, долг — это хорошо. Долг работает.

Существовало глубокое поведенческое родство между торговлей облигациями и захватом корпораций: источником стала новая и поспешливая финансовая предприимчивость, которой брезговали те, кто давно работал на Уолл-стрит и помнил былые традиции. Некоторые пытаются внушить публике, что для проведения каждой операции по захвату компаний требовалось много ума и рассудительности. Это не так. Для захвата корпораций нужно не больше ума, чем для сбыта облигаций. При этом куда больше времени уходит на разработку планов операции, чем на попытку понять, зачем вообще это нужно. В глубине их души покоится свирепая убежденность, что все, что позволяет им разбогатеть, непременно хорошо и для мира в целом. Олицетворением рынка захвата корпораций является крайне взвинченный, жутко амбициозный 26-летний мужчина, нанятый крупным американским инвестиционным банком, непрерывно улыбающийся и разговаривающий по телефону.

Процесс захвата корпораций ошеломляюще прост, и это пугает, если учесть его влияние на работников, руководство, акционеров и окрестных жителей. Молодому человеку 26 лет, который поздним вечером в Лондоне или в Нью-Йорке играл со своим компьютером, показалось, что производитель бумаги из Орегона как-то неправильно дешев. Он составляет расчеты и отправляет их телексом во все организации, которые могут хоть с какого-то бока интересоваться бумагой, Орегоном или скупкой дешевых компаний. Подобно организатору званого вечера, наш молодой человек держит на столе схему — кто с кем в родстве. Но приглашения он рассылает не скупясь. Купить может любой, потому что любой может с помощью

мусорных облигаций собрать нужные деньги. Теперь орегонский производитель бумаги превратился в мишень.

На следующий день производитель бумаги читает о себе в «Wall Street Journal» в разделе «Слухи». Цены его акций начинают биться в конвульсиях, как висельник, поскольку спекулянты типа Ивана Бески уже начали скупать его акции в надежде быстренько наварить баксов на их перепродаже захватчику. Производитель бумаги впадает в панику и нанимает инвестиционного банкира, чтобы тот защитил его. Этим банкиром может оказаться даже тот самый молодой человек, который уже стал причиной его бедствий. Пятеро других 26-летних молодых людей из пяти не занятых до этого момента делом инвестиционных банков читают ту же колонку слухов и начинают рыскать повсюду в поисках покупателя для бумажной компании. Как только покупатель найден, компания официально считается выставленной на кон. В то же самое время армия алчного молодняка с помощью своих компьютеров прочесывает подряд всех производителей бумаги в Америке в поисках других дешевых вариантов. В самое короткое время вся отрасль уже готова к захвату.

На предоставлении консультаций нападающей и обороняющейся сторонам в случае крупных компаний делались такие деньги, что даже торговля облигациями стала напоминать нищенское развлечение. За организацию одной только операции по захвату корпорации Drexel получала более 100 миллионов долларов в виде комиссионных. В 1987 году Вассерштейн и Перелла заработали на комиссионных для своего банка First Boston 385 миллионов долларов. Goldman Sachs, Morgan Stanley, Shearson Lehman и другие инвестиционные банки, не теряя времени, занимали позиции на рынке консультационных услуг, и, хотя ни одна из этих фирм не обладала такой же рыночной мощностью, как Salomon Brothers, они зарабатывали гигантские деньги. Salomon Brothers слишком долго приглядывалась к рынку захватов корпораций и так и не развернулась на рынке мусорных облигаций, оттого-то и золотой дождь ее не коснулся. Для такой пассивности не было никаких разумных причин, если не считать определенного нежелания покидать освоенную нишу рынка облигаций. При наших исходных позициях и легкости доступа к национальным кредитным ресурсам фирма легко могла стать лидером в финансировании операций по захвату компаний. У нас, естественно, было оправдание: упустивший такие великолепные



возможности крайне нуждается в оправданиях. Наше было простым: мусорные облигации — это зло и пагуба. Генри Кауфман повсюду произносил речи о том, что корпоративная Америка увязла в долгах и мода на мусорные облигации окончится грандиозным крахом. Может, он и был прав, но ведь мы же не поэтому держались в стороне от мусорных облигаций. Мы обходили этот рынок только потому, что наше высшее руководство не понимало его, а в разгар гражданской войны на 41-м этаже ни у кого не было ни времени, ни энергии в нем разобраться.

Джон Гутфренд может сколько угодно декларировать, что причиной нашей пассивности было то, что он не одобрял результатов — чрезмерную обремененность компаний кредитами. Но все его утверждения рухнули, когда он, как пилот-камикадзе, ринулся в операции с мусорными облигациями и навлек крах на Salomon Brothers и нескольких наших клиентов. (И не имело значения, что он и Генри Кауфман приобретали мусорные облигации на собственный счет, поддерживая при этом чистоту политики фирмы.) В любом случае, с нашим участием или без него, каждая компания, в том числе и Salomon Brothers, стала потенциальной целью для налетчиков Милкена. В этом-то и заключалась главная ироничность нападения, предпринятого Рональдом Перельманом. Нападение на нас финансировалось за счет мусорных облигаций, и все это стало возможным только потому, что мы сами не вошли на рынок скупки компаний, финансируемый с помощью мусорных облигаций.

Вскоре после того, как стало известно о притязаниях Перельмана, Гутфренд обратился к сотрудникам с речью, в которой выразил неудовольствие операциями по недружественному завладению компаниями и намерение противостоять Перельману, то есть сказал все то, о чем можно было догадаться и без его речей, но в самом главном мы так и остались, как обычно, в неведении. О том, как разворачивались события, нам пришлось узнавать из репортажей Джеймса Штернгольда в «New York Times» и из аналитических обзоров в «Wall Street Journal».

А история разворачивалась вот как. Первые слезы хлынули 19 сентября, в субботу утром, за несколько дней до появления публикаций. В это утро Гутфренду позвонил домой его приятель и адвокат Мартин Липтон, офис которого он за два месяца до того

использовал, чтобы сообщить Леви Раньери об увольнении. Липтон узнал, что крупнейший акционер Salomon Brothers, фирма Minorgo, нашла покупателя на свои 14 процентов акций компании. Имя покупателя пока что было тайной. Гутфренда это должно было сильно расстроить. Он уже несколько месяцев был в курсе, что Minorgo хочет продать свой пакет акций, но слишком долго соображал, как на это реагировать. Такая медлительность оказалась неразумной, так как он в итоге утратил контроль над процессом. Устав от неопределенности Гутфренда, Minorgo попросила о помощи в продаже своих акций другие инвестиционные банки Уолл-стрит.

В среду 23 сентября Гутфренд узнал от президента Minorgo дурную новость, что покупателем является корпорация Revlon. Стало понятно, что речь идет о попытке захвата. Владелец Revlon Перельман заявил, что, помимо 14-процентного пакета, принадлежащего Minorgo, он хотел бы купить еще 11 % акций Salomon и довести свою долю до 25 %. Если бы Перельману это удалось, Гутфренд утратил бы контроль над фирмой.

Гутфренд начал подыскивать для Minorgo другого покупателя вместо Revlon. Он позвонил своему другу Уоррену Баффетту, изощренному менеджеру рынка денег. Баффетт, естественно, потребовал, чтобы ему заплатили за спасение Гутфренда, и последний предложил ему поразительно сладкие условия. Чтобы Баффетту не пришлось напрямую покупать наши акции, Гутфренд предложил ему ссудить нам деньги, а мы на них скупим собственные акции. Нам нужно было 809 миллионов долларов. Баффетт сказал, что даст 700 миллионов, а на эти деньги возьмет наши облигации. Предложение довольно справедливое. Гутфренд мог взять недостающие 109 миллионов со счетов самой фирмы.

Все инвесторы мира могли бы позавидовать Уоррену Баффетту, потому что его позиция была неуязвима. Купленные им ценные бумаги — конвертируемые привилегированные облигации — приносили 9 процентов годовых, что само по себе очень недурной доход. К тому же в любой момент до 1996 года он имел право обменять их на акции Salomon Brothers по цене 38 долларов за акцию. Иными словами, в последующие девять лет у Баффетта был выбор. Если фирма так и останется в шатком состоянии, Баффетт удовлетворится своими 9 процентами. Если фирма каким-нибудь образом опять утвердится на

ногах, Баффетт сможет конвертировать свои облигации в акции и заработает еще больше. В отличие от Рональда Перельмана, который намеревался купить большой пакет наших акций и поработать над будущим Salomon Brothers, Баффетт всего лишь разумно ставил на то, что фирма не обанкротится.

Заключение сделки на таких условиях имело два следствия: Гутфренд сохранил свой пост, а мы, вернее, наши акционеры, потеряли кучу денег. В конечном итоге именно наши акционеры оплатили щедрое подношение Баффетту. Чтобы подсчитать, сколько именно, проще всего найти стоимость его облигаций. Баффетт заплатил за них фирме по номиналу, то есть 100. Я взял калькулятор и предположил (очень консервативно), что Баффетт мог бы немедленно их перепродать по 118. Разница между 118 и 100 равна 18 процентам, которые Баффетт получает совершенно автоматически, ни за что. Сумма равна 126 миллионам долларов. Почему, спрашивается, акционеры Salomon Brothers (да и служащие, если предположить, что часть этих денег могла бы пойти нам в виде премии) должны платить за спасение группы людей, которые перестали справляться с игрой? Это был первый вопрос, пришедший в голову не только мне, но и многим из наших директоров.

Для блага Salomon Brothers, объяснил Гутфренд. «Я был потрясен, — так отозвался Гутфренд о намерениях Перельмана. — Я его никогда не знал, и Перельман для меня всего лишь имя, но я чувствовал, что структура Salomon Brothers в смысле наших отношений с клиентами, их доверия и надежности не сохранится, если фирма попадет в руки захватчика корпораций».

Если не считать первых трех слов, все это утверждение звучит фальшиво от начала и до конца. Начнем именно с конца. Наши отношения с клиентами не пострадали, когда среди акционеров объявились люди из Южной Африки, — почему им должно повредить появление рейдера? Не будем здесь рассуждать о моральности апартеида или захвата корпораций. Но в самом малом случае нужно признать, что первое никак не лучше второго. А в нашем бизнесе связь с захватчиком корпораций может стать даже полезной. Боящиеся наездов корпорации могут даже оказаться довольными тем, что у нас появился собственный налетчик. Ведут же они дела с Drexel Burnham? Это ведь своего рода крыша. Если бы Перельман стал одним из наших

крупных акционеров, мы могли бы пообещать клиентам, что он (и его друзья) своих трогать не будут. И я уверен, что, когда Перельман задумал внедриться в инвестиционный банк, он и сам подумал о том, что его присутствие будет привлекать клиентов.

Во-вторых, для обитателя Уолл-стрит говорить в сентябре 1987 года о Рональде Перельмане, что «это всего лишь имя», просто абсурд. Каждый знал, кто такой Рональд Перельман. Господи, я знал, кто такой Рональд Перельман, еще до того, как приступил к работе в Salomon Brothers. Начав буквально с нуля, он сделал состояние в 500 миллионов долларов. И все эти деньги он заработал, захватывая чужие компании на заемные деньги и увольняя плохое руководство. Гутфренд, без сомнения, знал, что, если Перельман получит контроль над нашей фирмой, его дни сочтены. А если каким-то чудом он до этого сам не додумался, то узнал об этом 26 сентября, встретившись с Перельманом в нью-йоркском отеле «Афинская площадь». Тогда на нашем 42-м этаже в обеденном зале для директоров ходили слухи, что Гутфренд будет заменен Брюсом Вассерштейном <sup>[30]</sup>.

Джон Гутфренд сумел убедить Совет директоров Salomon Brothers заплатить Уоррену Баффетту большие деньги, чтобы он выступил в роли нашего белого рыцаря. По закону, совет должен был исходить из интересов акционеров. 28 сентября 1987 года Гутфренд заявил совету, что, если они отвергнут план с Баффеттом и предпочтут принять предложение Перельмана, он (вместе с Томом Штраусом и еще несколькими) уйдет. «Заявляя это, я не имел в виду никому угрожать, — объяснил он позднее Стернгольду. — Я просто констатировал факт».

Гутфренд обладал гениальной способностью прикрывать свои личные интересы высокими принципами. Бывает, хотя и крайне редко, что то и другое неразделимо. (Если я чему-то и научился на Уолл-стрит, так это тому, что, когда инвестиционный банкир заводит разговор о принципах, он обычно защищает собственные интересы и он редко задумывается о высокой морали, если не уверен, что прямо под ним в земле золотая жила.) Вполне возможно, и даже очень вероятно, что Джон Гутфренд испытывал отвращение к финансовой тактике Рональда Перельмана — он способен к сильным переживаниям, и нет сомнения, что, делая свое заявление совету, он был убедителен, как заправский проповедник. У него был

замечательный дар убеждать. Но, заявив о готовности сложить свои полномочия, он ничем не рисковал. Ему нечего было терять, а приобрести он мог все. Если бы Перельману удалась задуманная операция, Гутфренд был бы уволен прежде, чем успел бы написать заявление об отставке.

Прошное поведение Гутфренда оправдывает циническое истолкование его предложения уйти в отставку. Много лет назад в схожей ситуации он уже сделал подобный ход. В середине 1970-х годов на общем собрании членов товарищества Salomon Brothers произошел удивительный обмен. Уильям Саймон, который шел с Гутфрендом ноздря в ноздю в забеге на право сменить на посту председателя Билли Соломона, заявил, что если участники товарищества продадут свои доли и преобразуют частное предприятие в публичную корпорацию, то все разбогатеют.

Билли Соломон считал, что именно форма товарищества обеспечивала успех и процветание фирмы и что это единственный надежный механизм, гарантирующий верность участников. («Это держит всех вместе, как в семье».) Когда Саймон кончил говорить, встал Гутфренд и смело воспроизвел позицию своего босса. Он заявил, что, если фирма будет продана, ему придется уйти. Он, Джон Гутфренд, должен будет уйти, потому что ключом к успеху является сохранение формы товарищества. «Именно по этой причине я выбрал его на свое место, — рассказывает Уильям Соломон, — ведь он сказал, что верит в товарищество».

Но когда Гутфренд стал главным в фирме и завладел самой крупной долей в товариществе, он изменил свои пристрастия. В октябре 1981 года, через три года после своего воцарения, он продал фирму за 554 миллиона долларов компании Phibro, занимавшейся торговлей биржевыми товарами <sup>[31]</sup>. В качестве председателя Гутфренд больше всех заработал на продаже, около 40 миллионов долларов. Он оправдывал это решение тем, что фирма нуждалась в деньгах. Уильям Соломон с этим объяснением не согласен. «Фирма была обеспечена капиталом больше чем достаточно, — говорит он. — Его жадность просто постыдна». (Некоторым образом Гутфренд сейчас расплачивался за старые грехи. Если бы фирма осталась товариществом, никаких возможностей для ее захвата не существовало бы.)

Тем не менее угроза отставки подействовала на членов Совета директоров. Она отвлекла их внимание от простых экономических соображений, которые были целиком в пользу Перельмана, и заставила думать о социальной ответственности Salomon Brothers. К тому же многие из них получили свои посты из рук Гутфренда и были его друзьями. Просоветовавшись два часа, они решили принять предложение Гутфренда. Уоррен Баффетт получил выгодное вложение денег, Гутфренд сохранил работу, а Перельман — деньги.

Жизнь в фирме на несколько недель почти вошла в нормальное русло. Но остался висеть основной вопрос о будущем Salomon Brothers. Все знали, что фирма управляется из рук вон. Но разве настолько плохо, что только пират вроде Перельмана может как-то поправить наши дела? Впрочем, умы людей с 41-го этажа занимал еще более важный для них вопрос. Люди, которые привыкли считать деньги единственным мерилем успеха, не могли не завидовать не только Перельману, но и Вассерштейну, Перелле и Милкену. Особенно Майклу Милкену. Вопрос стоял так. Как же так, он сумел сделать свой миллиард, а я?

Этот вопрос подводит нас к тому главному, что случилось в финансовом мире Америки в 1980-х годах. Крупнейшие сделки этого периода связаны с именем не Salomon Brothers, а Майкла Милкена. Это были операции по покупке и продаже американских корпораций. Salomon Brothers упустила возможность сменить профиль и так и не перешла от торговли облигациями к торговле целыми отраслями промышленности.

## Глава 11. Богатые тоже плачут

Один из самых симпатичных мне грешников, Эдвин Эдварде, бывший губернатор моего родного штата Луизиана, любил говаривать, что в аду на самом горячем огне поджаривают ханжей и лицемеров. О господи, хотелось бы верить, что это не так. Не прошло и двух недель после попытки Рональда Перельмана захватить нашу фирму, как мне сообщили, да нет, меня проинструктировали, что новым приоритетом Salomon Brothers становятся мусорные облигации <sup>[32]</sup>. И поразительно, но работа тут же нашлась. В июле 1987 года высшие менеджеры за взятые в долг 4,9 миллиарда долларов выкупили у акционеров корпорацию Southland, которая владеет сетью разбросанных по всей территории США продовольственных магазинов 7-Eleven. Для этой операции Salomon Brothers и Goldman Sachs предоставили краткосрочный промежуточный кредит. Подобно всем другим промежуточным кредитам, наш подлежал быстрой замене выпуском мусорных облигаций от имени корпорации Southland. Облигации должны были быть проданы инвесторам, а деньги от продажи вернулись бы к нам. Единственная заминка случилась в том, что инвесторы по каким-то там причинам отвернулись от этих облигаций. В неудаче обвинили нас, продавцов, — мы недостаточно усердно делали свое дело.

Хитроумный Дэш Райпрок заблаговременно отошел в сторону, давным-давно убедив свое начальство, что его клиенты покупают только облигации Правительства США. Благодаря такой его предусмотрительности никто и не рассчитывал, что он станет торговать мусорными. Зато я влип в это дело прямо по самую маковку. У меня возникла та же проблема, что у человека, который дал миллион на благотворительность, а потом его осаждают с проклятиями и требуют еще. Мне удалось продать облигации Olympia & York более года назад, а теперь эта — и подобные ей — операция преследует меня. Было решено, не вполне обоснованно, что тот, кто сумел впендюрить своему клиенту облигации Olympia & York на 86 миллионов долларов, сможет продать и облигации корпорации Southland. В качестве расплаты за прошлые подвиги меня приговорили

к их повторению. Я не мог верно оценить достоинства этих облигаций, но, раз невежественность не помешала мне прежде, считалось, что и на этот раз она не станет помехой.

Наши специалисты по мусорным облигациям настаивали, что облигации Southland — это хорошее помещение капитала, но чего же тогда они сами их не продавали? В случае успеха именно они выиграли бы больше всех (30 миллионов долларов прибыли для отдела мусорных облигаций), а в случае неудачи именно они теряли больше всех (вылетали с работы). Но даже если эти облигации представляли собой собачьи отбросы, никто не рисковал об этом заявить. Время распределения премий уже надвигалось, и честное отношение к качеству нашего товара должно было проявиться в больших скидках с цены.

Я нутром чувствовал, что Salomon Brothers ничего не понимала в мусорных, так что если уж мы подписались на сбыт какого выпуска, то это и будет самый последний мусор. Мне кажется, фирма сделала ошибку, типичную для всякого начинающего: мы протолкались в самый центр рынка и купили первое, что подвернулось под руку. Вокруг не было никого, кто знал бы хоть что-нибудь о Southland и кому я мог бы поверить, так что оставалось только довериться собственному внутреннему голосу. А голос этот твердил, что эти облигации прокляты и обречены.

В прошлый Новый год я решил начать новую жизнь и больше никогда не продавать людям то, что, по моему мнению, им не следует покупать. Великим постом мне пришлось нарушить клятву. Я до сих пор стыжусь своего скромного участия в мировых рынках капитала, даже несмотря на то, что законом этих рынков остается  *caveat emptor* (покупатель должен быть бдительным). И я был такой не один. Дэш был экспертом в торговле облигациями. «Ты дерьмо!» — кричал он на того, кто обманом впаривал облигации. Ну а потом и сам занимался тем же самым. Более того, всякий раз, как мне удавалось сбегать облигации в портфель какого-нибудь инвестора, он начинал являться мне, обычно в виде безнадежно обосранного клиента вроде моего германского Германа, который каждое утро звонил мне, чтобы задать горестный вопрос: «Майкл, у тебя нет еще какой-нибудь хорошей идеи?» Я плохо спал по ночам, и мне мнилось, что по всей Европе



облапошенные мною инвесторы протыкают окрещенную моим именем куклу отравленными булавками.

По поводу облигаций корпорации Southland вопрос стоял так: как провести моих клиентов мимо этой ловушки. Легче сказать, чем сделать. Оказалось, что не продавать облигации — это дело еще более хитрое, чем их продавать, что-то вроде игры в сквош с собственным боссом: нужно вести себя так, будто ты стремишься выиграть, но при этом сделать все, чтобы проиграть. Случай с Southland был особенно хитрым, потому что на кон была поставлена репутация самого Гутфренда, решившего всем показать, что Salomon — это сила, с которой нужно считаться и на рынке мусорных облигаций. Мне названивали несколько наших менеджеров из Нью-Йорка, работа которых заключалась в том, чтобы теребить продавцов, и которых поставила на уши заинтересованность Гутфренда в этом проекте. Они хотели знать, чего я сумел добиться. Мне пришлось лгать. Я говорил, что отбросил все и занимаюсь только этими облигациями, тогда как на самом деле я не сделал ни одного звонка в связи с ними. Тем не менее в покое меня не оставляли.

В общем, мне следовало срочно усовершенствовать свою ложь. Либо она звучала неубедительно, либо, что вероятнее, другие продавцы ввали намного удачнее: «Клиент на неделю уехал на курорт», «Клиент умер». Один из специалистов по мусорным облигациям даже настоял на том, чтобы присутствовать при разговоре по телефону с моим крупнейшим клиентом — с моим Французом. Благодарение Богу, он не стал нас подслушивать. Ему нужно было только отчитаться, что он видел, как я стараюсь. И пока я делал эту грязную работу, он сидел в кресле у меня за спиной.

— Да? — сказал Француз.

— Привет, это я.

— Кто же еще!

— Есть сделка, с которой вам следует ознакомиться, — начал я, взвешивая каждое слово. — Она чрезвычайно популярна у американских инвесторов.<sup>[33]</sup>

— Ну, так пусть они все это и покупают. — Он сразу попал в тон.

— Здесь рядом со мной сидит специалист по высокоприбыльным облигациям, который уверен, что облигации Southland продаются очень дешево... — продолжал я.

— Но вы так не думаете, — он рассмеялся.

— Верно, — обрадованно подхватил я и пустился в пространное обсуждение рынков, которое развлекло, хоть и по разным причинам, и присматривавшего за мной специалиста по мусорным облигациям, и моего клиента.

— Не благодарю, — так распрощался со мною мой Француз.

Специалист по мусорным облигациям очень хвалил мой стиль продажи. Он и не подозревал, как он прав, но вскоре обнаружил, потому что Southland действительно были обречены. В середине октября 1987 года Salomon Brothers, которую все еще мучило от короткого столкновения с Рональдом Перельманом, пережила самую тяжелую травму в своей истории. В течение восьми дней накатывало одно событие за другим, как будто мы попали на потерявшую управление карусель в луна-парке. Я наблюдал, как фирма получала один удар за другим, и каждый последующий был тяжелее предыдущих. Этот обвал бедствий сокрушил заодно сотни не столь уж невинных жертв.

Понедельник, 12 октября 1987 года: День первый. Восемь дней, поколебавшие Salomon Brothers, начались, как и следовало, с ошибки, допущенной где-то на самом верху. Анонимный член Совета директоров в субботу сообщил репортеру «New York Times», что фирма планирует сократить персонал на тысячу человек. Новость была совершенно неожиданной. Все знали, что фирма готовит перестройку бизнеса. Но всех нас заверили, что абсолютно ни при каких обстоятельствах результатом не будет сокращение штатов. Те, кто все это обещал, либо лгали, либо сами были не в курсе, и я даже не знаю, какая версия мне больше по душе. В то утро глава лондонского отделения созвал нас в зал для собраний, который уже стал тесен, хотя и был выстроен только год назад, и сообщил, что «пока никаких решений не принято», имея в виду, что увольнений не будет.

Но в Нью-Йорке кто-то принимал очень быстрые решения, потому что позже в этот же день были уволены два отдела целиком — муниципальных облигаций и рынка денег, почти пятьсот человек. Это было шоком для всех, не только для уволенных. Босс отдела рынка денег на 41-м этаже, спокойный, очень достойный человек, в 8.30 утра собрал вокруг себя своих людей и заявил: «Что ж, парни, похоже, что мы уже стали прошлым». Потом его босс, руководитель всех операций

по продажам на 41-м этаже и дипломированный большой хобот, протолкнулся в середину толпы, остановил его и выкрикнул: «Всем оставаться на местах, черт бы все побрал! Никто никуда не уходит, никто не остался без работы». Затем, когда весь отдел рынка денег уже успел усестыся на свои места, на экранах их компьютеров появился текст: «Вы уволены. Кто хочет остаться в Salomon, дайте нам знать, и, может быть, к вам обратятся. Держитесь бодрее».

Ни муниципальные облигации, ни рынок денег не давали прибыли. Означало ли это, что нужно было вот так все бросить? С небольшими расходами фирма могла сохранить кое-какой штат для обоих рынков. Это было бы любезно по отношению к клиентам, которые привыкли обращаться к нам и теперь были в ярости, и оказалось бы выгодным для фирмы в случае оживления этих рынков. Зачем было уничтожать бизнес целиком? И что мешало по крайней мере просеять людей и выбрать лучших для использования на других направлениях? Классный продавец муниципальных облигаций легко может стать классным продавцом правительственных. Salomon Brothers была ведущим общенациональным агентом по размещению муниципальных облигаций и одним из лидеров рынка денег; в этих отделах работали далеко не второсортные специалисты [34].

Люди, принимавшие решения, занимались любимым анатомическим трюком — они мыслили жопой. Иными словами, они вообще не мыслили, а всего лишь торговали. Все было как в излюбленном наставлении Билла Саймона, поучавшего своих юных маклеров: «Парни, если бы вы не пристроились в торговлю облигациями, вы гоняли бы грузовики. Не пытайтесь корчить из себя интеллектуалов на рынке. Просто торгуйте». Когда маклеру случается ошибиться при покупке, он продает и уходит. Он бросает позицию, прекращает убытки и идет дальше. Его единственная надежда — что он продал не на нижнем значении цены, как случается с теми, кто покупает на верхнем уровне цен.

Что покорило еще сильнее, чем отношение к зрелому бизнесу как к корму для скота, так это извинение своих поступков, придуманное Гутфрендом. Он заявил фирме и прессе, что намеревался проводить сокращения интеллигентно, но неуправляемые события принудили его ускорить события. Он сказал, что, как только новости проникли в прессу, ему пришлось действовать в экстренном порядке.

Иными словами, это «New York Times» несет ответственность за политику Salomon Brothers. Может, и так, а может, наш председатель решил прикрыться газеткой.

Это делало загадочную историю первого дня еще более таинственной: кто слил информацию? Все в фирме от стажера до больших хоботов твердо знали, что говорить с прессой — это смертный грех. В общем, наши люди держались подальше от репортеров. Только поэтому ничто из происходившего в фирме никогда не попадало на страницы газет. Я не мог и вообразить себе, чтобы утечка информации была результатом простой неосторожности. А значит, это был сознательный мятеж. Но кто? Все знали, что источник был из Совета директоров, куда входили Джон Гутфренд, Том Штраус, Билл Войт, Джим Мэсси, Дейл Горовиц, Майлз Слейтер, Джон Мериуэзер и с десятков других, менее крупных игроков. Говорили, что они как сумасшедшие взялись за поиски информатора. Сначала я подумал, что изменника следует искать среди тех, кто больше всего терял в результате сокращений. Все легко. Это Горовиц, глава отдела муниципальных облигаций. Он потерял все. В результате сокращений он стал министром без портфеля.

Но если утечку организовали, чтобы спасти отдел муниципальных облигаций, то добились прямо противоположного. По заявлению Гутфренда, в результате публикации ему пришлось уволить еще больше людей, чем планировалось ранее. Так что, пожалуй, целью утечки не была попытка в последнюю минуту спасти ситуацию. А что, если преждевременной публикацией была достигнута как раз нужная цель? Кто выиграл от этой утечки? Если мотивом была месть Горовицу, то никто. К тому же месть слишком слабый мотив, чтобы оправдать риск быть пойманным. В случае поимки автор утечки ломал всю карьеру. От одной мысли о том, что ты будешь разоблачен и унижен Джоном Гутфрендом, любой член Совета директоров должен был бы окаменеть. Может быть, страх и является ключом к отгадке: кто меньше всего боялся Джона Гутфренда? Элементарно. Сам Джон Гутфренд.

Понимаю, что это уже похоже на бред. И когда коллеги высказали гипотезу, что это сам Гутфренд слил информацию, чтобы облегчить увольнение, я расхохотался. Но эта идея засела в мозгу, потому что я не мог отделаться от впечатления, что уж слишком охотно Гутфренд

использовал утечку как предлог для последующих действий. Утечка оказалась его палочкой-выручалочкой. Если уж все всё узнали из газеты, увольнения стали неизбежными. «Понимаете, — мог он сказать, — это уже опубликовано в «New York Times», и будь проклят этот болтливый ублюдок». Впрочем, гипотеза оставалась уязвимой. Ведь не мог Гутфренд не понимать, что в конечном итоге такой утечкой он дискредитирует самого себя.

Анонимность информатора бросила тень на весь Совет директоров: каждого можно было подозревать. Те немногие директора, которые не участвовали в работе совета, отказывались обсуждать любые щекотливые сюжеты в присутствии членов Совета директоров. Возникший на самом верху фирмы раскол вышел наружу. Один воинственно настроенный директор группы заявлял каждому члену совета: «Виноват, но, пока мы не найдем информатора, мы не можем доверять ни одному из вас». Рассказы о такого рода доблестных поступках мгновенно делались известны каждому [\[35\]](#).

Во мне нарастало чувство беспомощности. Я мог только наблюдать за происходящим. Способны ли вообще руководители нашей фирмы отвечать за действия свои или своих подчиненных? Неужели у них не осталось ни малейшего чувства чести? Если бы такая утечка произошла в правительстве Британии, за ней последовал бы шквал отставок. Но наши вожди, судя по всему, не несли ответственности за свои ошибки. Похоже, что с каждым новым скандалом они начинали жизнь заново и говорили сами себе, что сделанного не воротишь и какая может быть польза для фирмы от ковыряния в ране (имея в виду собственную отставку). У меня было чувство, что по крайней мере частичной причиной наших бедствий было то, что люди наверху мало что теряли даже в случае полного краха империи [\[36\]](#).

Но хуже всего, пожалуй, было то, что они нарушили единственное обещание, данное всем новым служащим фирмы при поступлении на работу. Большинство тех, кто работал с муниципальными облигациями и на рынке денег, попали туда по распределению после учебных курсов. Никто их не спрашивал, хотят они в эти отделы или не хотят. Я был очень рад, что в свое время не поверил Джиму Мэс-си, который призывал нас, как и все другие классы, расслабиться и дать фирме самой выбрать отдел для каждого. Хорошая работа везде вознаграждается, заверял он нас. И многие ему верили. Когда фирма

нарушила договор, заключенный с Леви Раньери, она сама себе подрезала крылья.

К концу этого скверного дня нервозность не уменьшилась, особенно у нас, в Лондоне. Информатор сказал газете, что планируется увольнение тысячи человек. Пятьсот уже были на улице. Значит, дело еще не кончено. Кто же на очереди?

Среда, 14 октября 1987 года: День третий. Президент Том Штраус явился сообщить нам, что, по общему мнению, именно лондонское отделение больше всего нуждается в сокращениях. Диагноз был поставлен еще месяц назад, когда наш директор провалился на выступлении в нашу защиту перед нью-йоркским комитетом по перестройке фирмы. Вместо того чтобы доказать оправданность нашего штатного расписания или структуры, он все свое выступление посвятил доказательству того, что в падении доходов его личной вины нет совсем. Такая позиция, естественно, расстроила Гутфренда, о чем нам теперь и сообщили. У членов комитета создалось о нас очень неблагоприятное впечатление. По справедливости винить их было не в чем. Мы и в самом деле работали не слишком успешно.

Больше всего изматывает ожидание. Никто на лондонском торговом этаже не мог быть уверен, что лично он не намечен под сокращение, а при этом было известно, что не менее трети сотрудников будет уволено. Каждый, в том числе и я, считал себя незаменимым для будущего процветания Salomon Brothers, но никаких гарантий подобные иллюзии не давали, и все это знали. Я начал задумываться: что делать, если меня уволят? Потом замаячил другой вопрос: а что делать, если меня не уводят?! Возникло неожиданное ощущение, что с фирмой мало что связывает. Каждый из руководителей групп — наши проводники по джунглям — составил список своих подчиненных в порядке убывающей их полезности. Комитет директоров лондонского отделения собрался в одной из обеденных зал, декорированных в стиле «Унесенные ветром», и приступил к изучению этих списков, двигаясь снизу вверх. На своего проводника по джунглям я начал посматривать с подозрением.

Пятница, 16 октября 1987 года: День пятый. Рано утром впервые за сотни лет по Лондону пронесся чудовищный ураган. Деревья вырывало с корнем, падали столбы электролиний, оконные стекла не выдерживали порывов ветра. Добираться до работы было жутковато:

пустые улицы и закрытые ставни магазинов. На станции Виктории собралась толпа, но никто никуда не двигался: поезда не ходили. Все выглядело как в фильме про ядерную зиму или в сцене из постановки «Бури». Калибан не мог бы выбрать лучший день для неистовства.

Для ста семидесяти сотрудников лондонского отделения это был дурной день. Люди перелезали через поваленные деревья, преодолевали груды мусора, лужи и потоки воды, чтобы добраться до своего рабочего места и узнать, что они уволены. Другим пришлось перенести томительную пытку ожиданием. Из-за шторма электричество было отключено, и, сидя буквально в полутьме, люди часами ждали, когда им сообщат, что теперь они безработные. Большинство сшивались вокруг своих рабочих столов. Время от времени у кого-то на столе звонил телефон, и одного за другим нас выдергивали на судилище. Самым ужасным была не потеря дохода, а замешательство и стыд от собственной неудачи. Работать у нас — это была завидная доля, жизненный успех, и все сроднились с этим. Успех был так же естествен и привычен, как собственные ноги. Увольнение было как внезапная инвалидность, нечто отвратительное и постыдное. Очень немногие смогли отнестись к ситуации разумно и холодно и в ожидании решения комитета начали звонить в поисках новой работы.

Некоторые проявили еще большую предприимчивость. Пронесся слух, что все сокращения коснутся только отдела облигаций. И это было правдой. Глава отдела акций Стенли Шопкорн занял решительную позицию. Он заявил, что лучше сам подаст в отставку, чем уволит хотя бы одного из своих. Выяснив, что из отдела акций никого не увольняют, самые предприимчивые начали переговоры — а как бы к вам на работу. (Наконец-то и над отделом акций засияло солнце! Но, увы, всего лишь на денек.) Однако это была попытка идти против времени. Кому сразу удалось договориться о переходе в отдел акций, те торжествовали очень недолго. Когда их увольняли из отдела облигаций, они теряли право появляться на торговом этаже. Стоило им выйти из комнаты, где решались тогда судьбы, охранник отбирал пропуск и выпроваживал их на улицу.

Руководство пошло по линии наименьшего сопротивления и увольняло тех, кто последним пришел в фирму, так что все это быстро стало напоминать избиение младенцев. В результате сама идея сокращений лишилась смысла. Увольнение десятка геков обеспечивает

примерно такую же экономию фонда зарплаты, как увольнение одного немолодого (лет тридцати пяти) директора группы. Но молодых увольнять легко, потому что они еще не успели обрасти связями в фирме. За них некому вступиться. Мое положение было надежным, отчасти потому, что я, как это ни смешно, считался уже старослужащим, а отчасти потому, что у меня были друзья на влиятельных должностях. К тому же по доходности я был среди двух-трех лучших забойщиков конторы.

Из лондонского отделения уволили непропорционально много женщин. Позднее, обмениваясь впечатлениями, они выяснили, что все получили дословно одинаковое напутствие. Глава отдела сбыта, откашлявшись и помекав, мямлил каждой следующий текст: «Вы славная девушка, и все это не потому, что мы вас не ценим». Ты кого называешь девушкой, долбоёб? Когда охранник отбирал у них пропуска, некоторые отвечали ему — отъебись (и он послушно отъёбывал). По ходу экзекуции уволенные начали собираться в торговом зале. Некоторые плакали, и это выглядело фантасмагорично. Никто никогда не плакал на торговой площадке. Никто никогда не проявлял слабости, уязвимости или потребности в сочувствии. Александр чуть не в самом начале втолковал мне, как важно сохранять внешнюю непошибаемость. «Нет смысла казаться слабым, — поучал он меня. — Когда ты явился на работу к 6.30, а перед этим ночь не спал и твой лучший друг погиб в автокатастрофе, а к тебе подходит какой-нибудь большой хобот, хлопает по плечу и говорит: «Как она, жизнь?», ты ведь никогда не ответишь: «Я чертовски устал и расстроен». Ты ответишь: «Отлично! А сам-то как?»»

За весь день только одно событие было в другом ключе. Мой друг, один из старослужащих европейцев (десятки других давно покинули Salomon Brothers ради более тучных пастбищ), проторчал у своего стола с 8 утра до полудня. При этом его распирало нетерпение, как ребенка на рождественской елке. От Санта-Клауса он ждал только одного — чтобы его уволили. Он уже нашел в другой фирме более выгодную работу. Собственно, он сам намерен был уволиться в начале недели, но, увидев, что начались сокращения, остался в надежде, что его тоже уволят и тогда он получит компенсацию. Прощальные выплаты были щедрыми и пропорциональными стажу. Мой приятель отпахал на Salomon семь лет и в случае увольнения должен был



получить несколько сот тысяч долларов. Я болел за него. Я считал, что он вполне заслуживает плахи, но боялся, что наше руководство не захочет спровадить служащего с таким замечательным стажем. Благодарение Богу, они набрались духу, собрали всю свою смелость и вызвали его на экзекуцию. Когда на его столе прозвенел телефон, все со смехом и гиканьем бросились поздравлять его. Его ждала лучшая жизнь после смерти.

К концу дня на зеркало в мужском туалете было наклеено объявление. Это зеркало выполняло роль заочного аукциона подержанных авто. Как правило, здесь висели объявления о продаже BMW или «мерседесов». В этот день маклер продавал «вольво». Дурной знак.

Суббота, 17 октября 1987 года: Шестой день. Я улетел в Нью-Йорк, и для этого было сразу две причины. Месяцем ранее я дал согласие выступить на учебных курсах с рассказом о продаже облигаций европейцам. Выступление было запланировано на вторник, 20 октября. Теперь вся эта затея кажется довольно глумливой насмешкой: у 250 учащихся (самый большой поток за всю историю курсов) не было практически никаких шансов на завершение учебы.

Другой целью поездки было обхаживание директоров в Нью-Йорке ради увеличения премии. Такая политика умасливания была принята в лондонском отделении. Каждый год в последние пару месяцев перед Рождеством большинство лондонских маклеров и продавцов посещали Нью-Йорк, чтобы отметить у всех важных шишек и деликатнейше намекнуть, что не худо бы в этот раз дать премию побольше. Приемы бывали разные. Можно было, скажем, бодро пожелать боссу веселых рождественских праздников, а на вопрос, как жизнь, как делишки, отвечать голосом подавленным и вид сделать несчастный. Мой проводник по джунглям буквально выпихнул меня в эту поездку, что было с его стороны очень любезно. Он заботился о моих интересах, и это, я полагаю, хорошо характеризует нас обоих.

Понедельник, 19 октября 1987 года: День седьмой. Поскольку выступать перед студентами предстояло только на завтра, у меня образовался совершенно свободный день для обхода 41-го этажа. Обычно я терпеть не мог этого занятия. Даже создав себе определенную репутацию, я всегда чувствовал себя в этом гигантском торговом зале неуютно, как будто я голый, как будто я оказался в толпе

тупых и перевозбужденных футбольных болельщиков. Но в этот раз все было иначе. Казалось, что жизнь оттуда ушла. Похоже было, что вместо шумного и пьяного бара я попал в музей или в город призраков. Вокруг рабочего места Гутфренда была жуткая пустота — прежде там сидели люди из отдела рынка денег. Вместо шума и суеты воцарилась пугающая тишина, чем-то напомнившая лондонские улицы в предыдущую пятницу. Прежние обитатели покинули свои места в явной спешке. На пустых столах еще виднелись старые надписи и наклейки. «На завтрак — стресс», — гласила одна. Всё так же были приклеены скотчем рисунки приятелей и частные послания. Написанный неряшливым почерком, к тумбе стола, принадлежавшего прежде даме-продавцу, был при-кноплен афоризм: «Мужчинам, называющим своих подруг лапочками, детками или рыбками, следует отрезать их крошечные пестики».

Все эти люди были принесены в жертву, хотя внешне ничего жертвенного в них не было. В Нью-Йорке, как и в Лондоне, было уволено поразительно большое число женщин. Не то чтобы они менее ловко выбирали себе работу, просто у них было меньше возможностей для выбора. По неким причинам после окончания учебных курсов женщин распределяли в самые слабые отделы. В течение нескольких лет в качестве главной клоаки служил отдел рынка денег. Женщины составляли примерно 10 % среди специалистов торговой площадки в целом, но почти 50 % среди специалистов рынка денег. Поэтому их было так много среди уволенных.

Мой нью-йоркский ребе и его конгрегация переезжали на места, освобожденные уволенными специалистами рынка денег. Наезжая в Нью-Йорк, я всегда, и обычно с чувством облегчения, усаживался рядом со своим ребе. Но в этот раз меня передергивало от мысли, что они двинулись на новое место с какой-то неприличной поспешностью. Все равно как въезжать в дом, когда еще не вынесли гроб с телом предыдущего хозяина. Мне было неприятно думать о судьбе тех, на чьем месте я теперь сидел. Впрочем, особо размышлять об этом было некогда. Место, где я уселся, оказалось совсем рядом с Джоном Гутфрендом. На его столе в рамочке стояло объявление 1981 года о продаже Salomon Brothers компании Phillips Brothers. Рядом дымилась сигара. Символ, бля! Метафора! Все пепел, и т. д. С этой удобной позиции я и наблюдал за крахом 1987 года.

Рынок акций, разумеется, рухнул. Он упал, как не падал никогда прежде, задержался, а потом еще упал. Я был в постоянной беготне между своим местом на 41-м этаже и отделом акций на 40-м. В результате краха рынка акций произошло перемещение денег из одних рук в другие, и два этажа по-разному отреагировали на это событие. Везунчик из отдела акций выставил на продажу без покрытия (иными словами, поставил на то, что рынок упадет) фьючерсы на индекс S & P в пятницу, а в понедельник, когда пришла пора закрывать ставку, курс фьючерсов был на 63 пункта ниже, и он очистил 27 миллионов долларов. Можете себе представить его восторг! Все остальные в отделе акций были где-то между отчаянием и замешательством. В начале дня торговля еще шла. Я слышал множество перекрикивающихся голосов с явным бруклинским акцентом: «Эй, Джо!», «Хай, Элфи!», «Как оно, Мэл!», «Джордж Балдуччи, можешь взять двадцать пять тысяч «телефонов» (акции AT & T) за половину». Но позднее поток торговли пересох, что было предвестником близящегося оцепенения рынка. Инвесторы застыли, как лось, попавший в луч прожектора. Время от времени кто-нибудь вставал и выкрикивал, безо всякой надежды на ответ: «Господи Иисусе!» Они беспомощно наблюдали, как вымирает их любимый рынок.

В это самое время мои европейские клиенты теряли последнюю рубашку, но я ничем не мог им помочь. Я в сотый раз благодарил Мамона за то, что стал посредником. Мои клиенты, как один человек, предпочли переждать непогоду в укрытиях. Тем временем рынок облигаций полез прямо в небо, и многие маклеры по облигациям неприкрыто торжествовали. Когда рынок акций упал на несколько сот пунктов, инвесторы начали размышлять о макроэкономических последствиях такого краха. Стандартная логика поведения рынка облигаций такова: цены акций падают; люди теряют деньги и беднеют; значит, экономический рост замедлится; значит, объем потребления сократится; значит, инфляция упадет (возможно даже возникновение депрессии и дефляции); значит, процентные ставки также снизятся; значит, цены облигаций должны вырасти. Так и случилось.

Какой-то маклер по облигациям, который ставил против рынка, встал и заорал в направлении статуи Свободы: «Мать! Мать! Мать! В рот я имел наше сраное правительство! Я продал их бумаги, а они поимели меня». Но почти все другие покупали облигации и

продолжали в том же направлении. Они богатели прямо на глазах. Был как раз такой день, который целый год кормит. Когда рынок акций ухнул, на 41-м этаже Salomon Brothers воцарились радость и процветание.

У многих тут же возник вопрос: чего же ради были уволены все наши люди неделю назад? Мир денег бурлил. Капитал убегал с рынка акций в поисках тихой гавани. Обычно роль тихой гавани для денег играет золото, но мы переживали далеко не обычный момент. Цена золота также быстро падала. На торговом этаже ходили сразу две теории, объяснявшие падение цен на золото. По одной, все дело было в инвесторах, которым пришлось срочно продавать золото, чтобы нарастить маржу по ставкам на рынке падающих акций. По другой, за крахом должна последовать депрессия, а значит, можно не бояться инфляции, а поскольку многие держали золото именно для защиты от инфляции, спрос на него и упал. Но как бы то ни было, деньги вливались не на рынок золота, а на рынок денег, то есть принимали форму краткосрочных депозитов. Если бы мы сохранили отдел рынка денег, мы бы на этом перемещении капиталов наварили грандиозные бабки, но мы его не сохранили и не наварили. После краха застой коснулся только рынка акций. А в каком одном-единственном отделе мы не сократили ни одного специалиста? В отделе акций. Там, где больше всего было лишних людей, там увольнений вообще не было.

Многие также задумались о разумности решения выйти на рынок мусорных облигаций. Результатом краха рынка акций было то, что рынок мусорных, целиком зависящий от оценки активов корпораций, также перестал функционировать. Ветреный рынок сообщил, что в один прекрасный день все богатства корпоративной Америки съезжились с 1,2 триллиона до всего лишь 0,8 триллиона долларов. Когда покупатели мусорных обнаружили, что стоимость обеспечения их собственности меняется совершенно непредсказуемым образом, они начали распродавать свои активы. 19 октября наша операция с мусорными облигациями Southland обратилась в прах. С крахом рынка облигаций стоимость цепи магазинов 7-Eleven, а значит, и ценность облигаций, обеспечиваемых стоимостью этих магазинов, также рухнула. Я наблюдал за тем, как разворачивалось все это, и обзванивал своих европейских клиентов. Когда я добрался до моего француза, он поблагодарил меня за то, что я не всучил ему эти облигации [\[37\]](#).

Широкая публика не могла видеть большинства событий, случившихся с крупными фирмами вроде нашей в ходе биржевого краха. Но одно серьезное происшествие получило громкую огласку. Фирма Salomon Brothers, наравне с другими уолл-стритовскими фирмами, согласилась приобрести у британского правительства и разместить по всему миру 31,5 % акций компании British Petroleum. В момент биржевого краха мы являлись владельцами солидного куска этой компании. И на этом пакете акций мы потеряли 100 миллионов долларов. Кто мог догадаться, что крупнейший в истории нашей фирмы договор о размещении акций совпадет с крупнейшим в истории падением рынка акций? И кто мог бы предсказать, что первая же наша крупная операция с мусорными облигациями совпадет по времени с крахом всего рынка мусорных облигаций? Просто поразительно, насколько мало мы были в состоянии контролировать события, особенно в свете того, сколь усердно мы предавались курению гигантских сигар и посыланию всех на хрен.

В ходе биржевого краха Джон Гутфренд, казалось, опять стал самим собой. Впервые за многие годы он принимал деловые решения о покупках и продажах. Было просто приятно видеть, как человек молодеет на глазах. Он теперь почти не бывал за своей конторкой. Вернулась былая стремительность. Гутфренд постоянно был в контакте с главными маклерами. В какой-то момент он задумался о собственном состоянии и купил триста тысяч акций Salomon Brothers. Первой моей реакцией на эту новость была мысль, что он действует, опираясь на внутреннюю, инсайдерскую информацию.

Потом мне пришло в голову, что в той мере, в какой это не нарушает закон, я бы делал все то же самое. Ну и алчность, скажете вы? Но и довольно умно. Акции Salomon падали быстрее, чем рынок в целом. Инвесторы не могли точно оценить наши убытки и на всякий случай предполагали худшее и действовали соответственно. На акциях British Petroleum и Southland мы уже потеряли целое состояние. Гутфренд знал, однако, что на самом деле все не так. По акциям мы влетели на 27 миллионов долларов, но отдел облигаций плавал в деньгах. Легко было прикинуть, что наши акции упали ниже ликвидационной стоимости компании. (Если за три недели до того, когда наши акции шли по тридцатке, мы были привлекательным объектом для скупки, то сейчас, когда акции упали до восемнадцати,

мы стали просто хитом рынка. Пошли ложные слухи, что Леви Раньери собирает деньги, чтобы вернуться и выкупить Salomon Brothers.)

Проконсультировавшись с нашим правовым отделом, чтобы действовать наверняка и не повторить ошибки Ивана Бески, я пошел по стопам Гутфренда и на премию, которую так усиленно выколачивал, купил пакет акций Salomon. На нашем торговом этаже очень многие поступили точно так же. Гутфренд позднее заявит, что, когда служащие покупали акции Salomon, это было актом доверия к фирме и что лично для него это было знаком поддержки. Может быть. Но когда я купил этот пакет, никакое доверие меня не интересовало. Это был голый расчет и некое абстрактное удовлетворение от сознания, что я сделал выгодную ставку. Прошло три-четыре месяца, и мои акции вновь поднялись от 16 до 26 долларов.

Вторник, 20 октября 1987 года: День восьмой. Началась загробная жизнь. В Нью-Йорке был экстренно созван кредитный комитет. Официальной задачей совещания была оценка задолженности фирмы перед организациями, которые после вчерашних событий считались обанкроченными, такими, как E. F. Hutton и все дружное сообщество (если так их можно называть) биржевых спекулянтов. Но вместо этого в первые же полчаса участники совещания переругались между собой. Все члены комитета, кроме одного, были американцами. Исключением был британец, прилетевший из Лондона специально для этого совещания. Он-то и стал козлом отпущения для американцев, которые всю вину за крах возложили прямо на британское правительство. Зачем островитяне настаивали на продолжении продажи принадлежащей государству British Petroleum? Маклеры, мыслившие исключительно в терминах краткосрочных рыночных факторов, чувствовали, что многомиллиардная операция по распродаже акций BP легла на рынок невыносимым грузом. Фондовый рынок трясло от паники при одной мысли о дополнительных пакетах этих акций. И никого не заботило, что государственный долг США перевалил за триллион долларов, что доллар нестабилен или что спады, как и бумы, следуют собственной логике. Американцы, чисто как дети, наскakивали на англичанина за поведение его соотечественников. Один, глумливо ослабившись, попрекнул его: «Вы, парни, после войны вели себя точно так же, помнишь ведь?»

Логично было бы, если бы в этот день линию фронта проводили по границам финансовых интересов, а не по национальным признакам. Все собравшиеся за столом члены кредитного комитета принадлежали к одной команде, но вели они себя как настоящие враги. Вспышка ксенофобии затронула не только Salomon Brothers. Американский партнер Goldman Sachs, которая также из-за акций BP влетела на 100 миллионов долларов, позвонил самому высокопоставленному из британцев в штате Salomon Brothers и обвинил его в рыночном крахе. Ну как это возможно? Получается, что этот делец видел в своем коллеге из Salomon не представителя компании, а британца. «Вашему народу было бы лучше взять назад эти ваши<sup>[38]</sup>, — кричал он. — Если бы не мы, вы бы все сейчас говорили по-немецки».

Самые въедливые деятели были заняты не поиском виновных, а выходом из положения: как бы вывернуться, чтобы не терять 100 миллионов долларов на акциях British Petroleum? Или, если уж совсем точно, как уговорить правительство Британии забрать у нас эти акции по цене, по которой мы их у него купили. Один из директоров лондонского отделения, случившийся тогда в Нью-Йорке, и в самом деле обкатал на мне идею, с которой он намеревался обратиться в Банк Англии... По его подсчетам, сумма убытков банков, взявшихся за размещение акций BP, составила 700 миллионов долларов. Он утверждал, что мировая финансовая система может не выдержать таких гигантских убытков. Значит, возможна еще одна паника. Верно? Потрясающе. Ему так хотелось избежать убытков, что, видимо, он сам поверил в собственное вранье. Конечно, а почему бы нет? Я с вами согласен, это стоит попробовать. Прием, старый как мир. Мой босс хотел припугнуть правительство Британии еще одним крахом фондового рынка, если оно не возьмет назад свою нефтяную компанию<sup>[39]</sup>. (К сведению членов любого правительства: будьте начеку, когда Уолл-стрит пророчит крахи и кризисы. Этот сюжет всплывает всякий раз, когда любое правительство посягает на их карман. Но не они хозяева положения, и они не могут ни вызвать, ни предотвратить какой-либо кризис.)

Позднее в этот же день, последний отчетливо запомнившийся мне день моего пребывания в Salomon Brothers, я отмучил свою часовую лекцию перед 250 студентами учебных курсов. Несчастные стажеры дошли уже до такой степени отчаяния, о каком можно прочитать в

хрониках XIV столетия, повествующих о нашествии Черной смерти. Они утратили всякую надежду и решили, что раз уж все они обречены на увольнение, то можно и вести себя как вздумается. Так что все как один обратились в отъявленных заднескамеечников. При входе в аудиторию мне пришлось увертываться от бумажных снарядов, а потом в течение часа сражаться с полнейшим безразличием к тому, что я рассказывал. Их совершенно не интересовала тема моего выступления — «Сбыт облигаций европейцам». Единственное, что их занимало, — есть ли возможность устроиться в лондонском отделении и не знаю ли я, когда их всех разгонят. Они были совершенно убеждены, что только они одни были в неведении относительно того, что творится в нашей компании. Что за бесподобная наивность! Их особенно злило и тревожило то, что Джим Мэсси (который толкнул им такую же напыщенную речугу, что и нам) не заглянул к ним, чтобы хоть что-то объяснить. Кто они такие? Всё еще работают на Brothers или уже нет?

Они промучились в неведении еще пару часов. В середине следующей лекции в зал явился Джим Мэсси в сопровождении двух крепких мужчин, которые были похожи на охранников, хотя были всего лишь маклерами. Он пришел, чтобы огласить приговор этим несчастным студентам. Но прежде, чем сказать то единственное, что все жаждали услышать, он с самыми безжалостными подробностями поведал, как тяжело принимать решения об увольнении и почему это должно сделать фирму более сильной и здоровой. И только в конце: «Мы долго обсуждали судьбу подготовительных курсов... и мы решили...<sup>[40]</sup>... не изменять принятым обязательствам. Вы можете остаться!» Как только Мэсси ушел, класс принял более или менее нормальный вид — ряды заднескамеечников поредели. Но на самом деле ничего особенного этим бедолагам не светило: на торговом этаже вакансий не было. По окончании курсов большинство выпускников стали клерками вспомогательных служб.

Вторник, 17 декабря 1987 года: премиальный день. Странный и примечательный день. Впервые в своей истории фирма сняла потолок оплаты для работающих со стажем до двух лет. Если бы этого не случилось, моя премия была бы не выше 140 тысяч долларов. А так мне заплатили 225 тысяч, а со всякого рода пособиями (но кто же их считает?) аж 275 тысяч долларов. Как мне сообщили, еще никогда



прежде служащий всего через два года по окончании курсов не получал таких деньжищ. Я получил больше, чем кто-либо другой из моего учебного потока. Впрочем, последнее суждение было вполне бессмысленным. Более половины тех, с кем я учился, либо ушли сами, либо их ушли. Теперь стало кристально ясно, что нужно только терпение, только время, и фирма сделает меня богатым человеком. Если бизнес сохранится на прежнем уровне, через год я получу что-то вроде 350 тысяч, еще через год — 450 тысяч, а еще через год — 525 тысяч. И так далее. Прирост будет уменьшаться, но общая сумма будет расти и расти, пока я не стану, а может, и никогда не стану, одним из директоров.

Но было немножко грустно и даже смешно, что фирма отказалась от правила о потолке для новичков и заплатила отдельным служащим больше, чем когда-либо, именно в самый скверный год за всю свою историю. В 1987 году фирма с капиталом 3,5 миллиарда долларов заработала всего-навсего 142 миллиона. И эта цифра покажется еще более убогой, если вспомнить, что чуть не до конца года штатная численность персонала была почти вдвое больше, чем всего три года назад. Почему же они решили так щедро мне заплатить?

У меня была идея по этому поводу. Когда глава отдела продаж извещал меня о премии, он сделал все, чтобы я оценил, как щедро фирма меня одарила, и даже предупредил, что я не должен никому об этом рассказывать. О причине такой щедрости яснее ясного кричали его глаза: паника. Одной из сторон бизнеса в Salomon Brothers было то, что фирма устанавливала цену на труд своих служащих, и теперь, когда много способных людей от них ушло, была утрачена уверенность в правильности своих цен. Одно можно сказать наверное: премию мне выплатили не потому, что кто-то считал, что так поступить будет хорошо. Среди руководства фирмы было несколько человек, делавших то, что они считали правильным и хорошим, и я горжусь тем, что одним из них был мой ребе, но большинство остальных делали только то, что было необходимо. Мне много заплатили, чтобы убедить меня остаться. Они покупали мою благодарность и верность.

Но мое чувство верности уже не продавалось. Я был признателен и хранил чувство верности к нескольким людям: к Дэшу, Александру, моему ребе, моему проводнику по джунглям. А о каком чувстве

верности по отношению к фирме может идти речь, если вся она составлена из крупного и мелкого жульничества, пронизана ожесточенной междоусобицей и недовольством? Ни о каком. Да и зачем? Было совершенно ясно, что в игре на деньги вознаграждается отсутствие верности и благодарности. Люди, которые перепрыгивали из одной фирмы в другую, заручаясь на каждом новом месте гарантиями высокой оплаты, были в лучшем финансовом положении, чем те, кто оставался верен одному месту.

Руководство Salomon Brothers никогда прежде не пыталось покупать верность своих служащих. И они плохо понимали правила этой игры. Если бы они взглянули на меня глазами чемпиона покера лжецов, они бы смогли понять, что деньги не могут изменить моего решения уйти или остаться. Я бы никогда не перешел в другую фирму в погоне за большими деньгами. Я мог бы уволиться, но по совсем иным причинам. Что я и сделал.

## Эпилог

Я покинул фирму в начале 1988 года безо всяких очевидных причин. Я не ожидал краха фирмы. И у меня не было опасений, что рухнет вся Уолл-стрит. Я даже не страдал от растущего разочарования (оно достигло известной, вполне терпимой степени и перестало меня беспокоить). Можно было бы подыскать очень правдоподобные и солидные причины для моего бегства с корабля, но, по правде сказать, ушел я просто потому, что мне не было никакого смысла оставаться и дальше с Salomon Brothers.

У поколения моего отца были определенные убеждения. Одним из них была вера в то, что заработок человека более-менее точно соответствует его вкладу в благосостояние и преуспевание нашего общества. Я был очень дружен с отцом. Каждый вечер еще весь потный после игры в бейсбол на лужайке перед домом, я плюхался в кресло рядом с ним, и мы разговаривали. Он объяснял мне, почему то-то и то-то верно, а другое — ошибка. И одно почти всегда было верным: что люди, заработавшие большие деньги, являются достойными профессионалами. Скажем, Гораций Алгер и другие такие же. Когда он узнал, что его сын в возрасте 27 лет, отработав всего два года, получает уже 225 тысяч косых, его вера в деньги пошатнулась. Он только недавно оправился от шока.

Я — нет. Когда вы, подобно мне, сидите в центре того, что было, пожалуй, самой абсурдной денежной игрой за всю историю мира, и зарабатываете вне какой-либо связи с вашей полезностью для общества (мне-то хотелось бы думать, что я получал только то, что заслуживал, но это было не так) и когда вокруг вас сотни столь же не заслуживающих этого людей загребают деньжищи быстрее, чем их можно сосчитать, что делается с вашей верой в справедливость доходов? Что ж, каждый воспринимает это по-своему. У некоторых вместе с растущим богатством ощущение разумности мира только укрепляется. Они принимают эти шальные деньги как серьезное доказательство того, что они достойные граждане своей республики. Они свыкаются с не поддающимся ясному осмыслению убеждением, что талант добывать деньги с помощью телефона является

выражением неких высших достоинств. Некоторые склонны считать, что такие люди в итоге начинают страдать от своей гордыни и заносчивости. Ничего подобного. Они просто продолжают богатеть. И я уверен, что большинство из них умирают толстыми и счастливыми.

Но моя уверенность в том, что есть смысл зарабатывать деньги, распалась в прах; слишком много было доказательств того, что это неправда — мол, чем больше ты зарабатываешь, тем лучше живешь. А раз так, терялся смысл хлопотать о больших деньгах. Забавно, что, только утратив веру в справедливость денег, я понял, как сильно эта идея на меня влияла.

Это самое полезное из того, чему я научился в Salomon Brothers. Почти все остальное я быстро и с готовностью забыл. Я наловчился ворочать сотнями миллионов долларов, но до сих пор впадаю в растерянность, когда мне нужно потратить несколько тысяч. На учебных курсах Salomon Brothers мне преподали урок смирения, но я при первом же удобном случае все забыл. Я понял, что организация способна развратить человека, но, поскольку я до сих пор готов влиться в какую-нибудь организацию и даже не прочь немножко развратиться (пожалуйста, без излишеств), не очень понятно, какая польза от такого понимания. Похоже, в конечном итоге весь этот опыт оказался практически бесполезен для меня.

Может быть, нужно было набраться терпения и не уходить так рано. Но когда я понял, что мне больше незачем оставаться в Salomon Brothers, я понял одновременно, что мне нужно уходить. Вся моя жизнь свелась к тому, чтобы каждое утро, проснувшись, делать то, что я уже делал прежде и что у меня получалось, и успех вознаграждался так же, как прежде. Я возненавидел перспективу жизни без новизны. Можно сказать, что я покинул торговый этаж Salomon Brothers ради риска, и я надеюсь, что в финансовом плане это было самое идиотское решение в моей жизни. На рынках всякий риск оплачивается твердой валютой. Это правило соблюдается даже на рынке труда, но я порвал с этим правилом. Теперь я рискую сильнее и зарабатываю меньше, чем когда крутился на торговой площадке.

Так что с внешней стороны мой уход был почти самоубийством, чем-то таким, что происходит с клиентом, попадающим в лапы начинающего продавца фирмы Salomon Brothers. Полагаю, что я свернул с надежнейшего пути, который должен был сделать меня

миллионером. Фирма, безусловно, переживала тяжелые времена, но на столе было еще полно жратвы для толкового посредника; такова природа этой игры. А если Salomon Brothers сумеет вывернуться, деньги просто польются рекой. Я ведь до сих пор держу акции фирмы в надежде, что она оправится. Ее сила в грубых рыночных инстинктах людей вроде Джона Мериуэзера, чемпиона мира по игре в покер лжецов. Мериуэзер и его мальчишки и по сейчас торгуют облигациями от лица Salomon Brothers. В любом случае ситуация уже не могла стать хуже. Капитаны сделали все, что могли, чтобы корабль пошел на дно, но сам корабль тонуть не желал. Покидая фирму, я был уверен, что совершаю типичную для начинающих ошибку — продаю на нижней границе цены, и единственным способом компенсировать эту дурость было купить несколько акций компании, с которой я расставался.

Если я сделал невыгодный ход, то только потому, что выходил из игры. Но когда я уже решил, что пора сливать воду и тушить свет, появилась идея, что мое решение, быть может, не столь уж и безумно. На нашем прощальном обеде Александр настаивал, что я поступил мудро. Он утверждал, что лучшие решения в его собственной жизни всегда были совершенно неожиданными и всегда шли против здравого смысла. Но потом он пошел еще дальше. Он заявил, что всякий раз, когда он принуждал себя сделать нетривиальное решение — и только ради того, что такое решение было совершенно неожиданным, — оно вело к добру. Большим облегчением было услышать эту апологию неожиданных поступков в эпоху тщательного планирования карьеры. Было бы замечательно, если бы он оказался прав.

# Словарь

**Американская закладная** (American home mortgage) — ссуда на покупку жилого дома, имеющая существенное отличие от британской закладной. Американские домовладельцы обычно платят по своим закладным фиксированную ставку процента. В Британии процент по закладным является плавающим. Его значение пересматривают каждые полгода, что обеспечивает его соответствие господствующей на рынке ставке процента.

**Голубые фишки** (Blue chips) — облигации и акции, эмитируемые крупнейшими и внешне самыми стабильными корпорациями Америки, такими, как IBM. Как и в покере, голубые фишки не бывают дешевыми.

**«Джинни Мэй»** (Ginnie Mae) — Правительственная национальная ипотечная ассоциация — Government National Mortgage Association, GNMA — корпорация, которая, в отличие от «Фредди Мак» или «Фэнни Мэй», на самом деле формально принадлежит Правительству США. Впрочем, все три корпорации осуществляют упаковку жилищных закладных в форму ипотечных облигаций. «Джинни Мэй» страхует кредиты на покупку жилищ для семей с небольшими доходами, а потому в случае, когда домовладелец из этой группы населения не в силах погасить кредит, его обязательства погашает Правительство США.

**Иван Бески** (Ivan Boesky) — спекулянт, работавший на американском рынке акций, который скупал акции компаний в ожидании их захвата. С помощью ряда точных ходов он сколотил личное состояние в сотни миллионов долларов. Казалось, он обладает сверхъестественной способностью находить намеченные к захвату цели, когда еще никто на рынке ничего не подозревал. В начале и в середине 1980-х годов он был легендой финансового мира. Он написал книгу о себе, стал членом лондонского клуба «Groucho» <sup>[41]</sup> и отчеканил памятный афоризм «Бог есть алчность», хотя соответствующее настроение уже витало в воздухе. В 1986 году пузырь лопнул. Вышло на свет, что его способность точно предвидеть события есть не результат особой проницательности, а простое

использование внутренней информации, которую он регулярно покупал у инвестиционных банкиров. Теперь он проживает в калифорнийской тюрьме, из окон которой видна крыша некогда принадлежавшего ему отеля «Бeverли-Хиллс».

**Комиссия по ценным бумагам и биржам**(Securities and Exchange Commission, SEC) — американское правительственное агентство, созданное в 1934 году для контроля деятельности Уолл-стрит. Именно она разоблачила мошеннические операции Ивана Бески. Британский эквивалент этого агентства, Совет по ценным бумагам и инвестициям, был создан в 1987 году.

**Облигация, обеспеченная пулом ипотек** (Collateralised Mortgage Obligation), — сертификат, удостоверяющий право владельца на получение выплат по основному долгу и процентам, обеспечиваемый единым пулом ипотек. Покупатели этих облигаций осуществляют безрисковое кредитование домовладельцев.

**Падшие ангелы** (Fallen Angels) — некогда крупные и стабильные корпорации, которые в силу плохого управления или простого невезения стали шаткими и утратили кредитоспособность.

**«Слухи»**(«Heard on the Street») — влиятельный раздел в одной из самых популярных газет США «The Wall Street Journal» (тираж 2 миллиона экземпляров). Часто содержит сведения о курсовых перспективах компаний, получаемые репортерами у людей с Уолл-стрит. Публикация в этом разделе нередко сопровождается ростом курса соответствующих акций, что создает основу для злоупотреблений. В 1985 году журналист Фостер Уинанс ознакомил своего приятеля из брокерской конторы с еще не опубликованными материалами, что позволило последнему заблаговременно купить большой пакет акций соответствующей компании. Мошенничество было разоблачено. Журналист и его приятель-брокер были арестованы благодаря действиям Комиссии по ценным бумагам и биржам.

**Ссудосберегательные организации**, они же **сбербанки** (Savings and Loans, они же Thrifts) — американский аналог строительных обществ, таких, как Abbey National. Образцом для сбербанков послужили британские строительные общества, функцией которых является накопление вкладов и предоставление кредитов на приобретение домов. Американские сбербанки, в отличие от своих

британских предшественников, сумели расширить круг своих функций и полномочий.

**ТМС** — ипотечная корпорация The Mortgage Corporation — британская компания, созданная фирмой Salomon Brothers для предоставления ссуд британским покупателям жилищ. Корпорация является непосредственным конкурентом строительных обществ. Но сама компания не осуществляет финансирование предоставляемых ссуд. Она их упаковывает и продает международным инвесторам. Так, британец, взявший у ТМС ссуду на покупку дома, может обнаружить, что он получает деньги у французского пенсионного фонда или у голландской страховой компании.

**Только процент**(Interest only, IO) и **Только основная сумма кредита** (Principal only, PO) — возьмем, например, обычную двадцатилетнюю облигацию, по которой выплачивают 8 процентов годовых. Инвестор ежегодно получает 8 процентов от суммы, которую он вложил в покупку облигации, то есть от основной суммы кредита. В конце 20-го года он вернет все вложенные деньги. Теперь представим себе, что облигация слоистая, как торт. Основу торта составляет основная сумма, а проценты — это крем сверху. Вообще говоря, они неразделимы, но теоретически их разделить можно. Именно это и сделали специалисты по ипотечным облигациям. В результате у инвесторов появилась возможность покупать один из трех инструментов. Во-первых, обычную облигацию, то есть торт целиком, как он есть. Во-вторых, поток ежегодных 8-процентных платежей на протяжении 20 лет (крем). В-третьих, одноразовую выплату на миллионы долларов в конце 20-го года (основание торта).

**«Фредди Мак»**(Freddie Mac) — Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита — Federal Home Loan Mortgage Corporation — корпорация, принадлежащая сбербанкам, созданная в 1970 году Правительством США для смазки колес рынка жилищных закладных. «Фредди Мак» покупает у сбербанков ссуды и в форме облигаций перепродает их компаниям Уолл-стрит. Подобно «Фэнни Мэй», «Фредди Мак» неявным образом поддерживается Правительством США.

**«Фэнни Мэй»**(Fannie Mae) — Федеральная национальная ипотечная ассоциация — Federal National Mortgage Association, FNMA — частная корпорация, уполномоченная и неявно поддерживаемая



Правительством США. «Фэнни Мэй» владеет одной из каждых десяти американских жилищных закладных на сумму до 100 миллиардов долларов. «Фэнни Мэй» финансирует собственные операции за счет эмиссии облигаций. Подобно «Фредди Мак» и «Джинни Мэй», «Фэнни Мэй» пришла к созданию ипотечных облигаций и теперь рутинным образом преобразует жилищные закладные в ипотечные облигации.

# Примечания

**1**

именно так!

[п 1](#)

В английском языке bond — это «обязательство, облигация», но также и «соединение, связь». — Примеч. переводчика.

[n 2](#)

[п 3](#) читай — торговец облигациями

4

он остановился и даже подмигнул аудитории

n 4

Брокеры прозвали этот день Mayday, то есть дали ему название международного радиосигнала, который передают терпящие аварию корабли и самолеты, — от французского m'aider, «на помощь». — Примеч. переводчика.

[n 5](#)

В России этот роман Т. Вулфа был опубликован в журнале «Иностранная литература» (№ 10–11, 1991) под названием «Костры амбиций». — Примеч. редактора.

[п 6](#)



длинная пауза

n 7

восходящая звезда отдела правительственных облигаций

n 8

Тофу — сырообразный диетический продукт, который  
изготавливается из соевых бобов. — Примечание редактора.

[п 9](#)

первое достижение Боба Далла  
[n 10](#)

до погашения  
[п 11](#)

Налоговые льготы дали возможность ссудосберегательным организациям продать все свои ссуды под заклад жилищ, чтобы с прибылью вложить вырученные деньги — нередко в покупку дешевых кредитов других сбербанков. Сбербанки просто обменивались своими портфелями ссуд. Громадные убытки от продажи этих кредитов теперь удавалось замаскировать (их продавали по 65 центов за каждый доллар первоначальных вложений). Новые правила учета разрешили сбербанкам амортизировать убытки в течение срока, на который были выданы ссуды. Например, в первый год убыток от продажи тридцатилетней ссуды со скидкой 35 % составлял чуть более одного процента: 35/30. Но еще лучше было то, что этот убыток можно было отнести на налоги, уже выплаченные в предыдущие десять лет. Получив сведения об убытках, федеральная налоговая служба возмещала их сбербанкам из прежних налоговых платежей. Соответственно сбербанкам было выгодно терпеть убытки, которые можно предъявить налоговому ведомству для возмещения. Чтобы вернуть налоговые платежи, теперь было достаточно продать свои неприбыльные кредиты. Так что дело пошло!

[n 12](#)

то есть доходность на один процентный пункт выше, чем у облигаций Казначейства США

[n 13](#)

доходности казначейских облигаций  
[n 14](#)



менеджеры рынка денег

[n 15](#)

маклер по целиковым закладным  
[п 16](#)

Абраме, его секретарша  
[n 17](#)

Мортара  
n 18

Раньери должен был бы сразу догадаться, что это ложь, потому что Мортара никогда не появлялся на работе раньше 8 утра, так что просто физически не мог быть виновником.

[п 19](#)

так звали Д'Антоня  
[п 20](#)

облигации IO-PO  
[п 21](#)

партнер Марти Липтон  
[n 22](#)



Штраус и Войт  
[п. 23](#)

Opion (англ.— луковица. — Примеч. переводчика.)

[п 24](#)

Продать акции Salomon без покрытия было бы грандиозным делом. Цена акций рухнула почти отвесно еще до краха рынка в октябре 1987 года — от 59 до 32 долларов за акцию. И это при том, что другие брокерские дома, такие, как First Boston и Drexel Burnham, утверждали, что акции Salomon — отличное вложение капитала. После рыночного краха цена акций упала до 16 долларов.

[n 25](#)

Одно из финансовых приключений Александра нашло своеобразное отражение в книге Тома Вулфа «Костер тщеславия». Вулф описывает, как его главный герой Шерман Маккой ввязывается в историю с обеспеченными золотом облигациями французского правительства, так называемыми «жискаровками». Именно Александр первым обнаружил, что «жискаровки» недооценены, и, не ввязываясь ни в какие истории, спокойно и деловито выдоил эту ошибку на многие миллионы долларов.

[п 26](#)

По всему видно, телефон был любимой декорацией его интриг.

[n 27](#)

Игра слов: Salomon, название фирмы, и Salmon, «лосось». Примеч.  
переводчика.

[n 28](#)

которые в честь таких плотоядных посетителей, как Рональд Перельман, называли Балом Хищников

[n 29](#)

Поскольку консультировавший Перельмана Вассерштейн работал на нашего конкурента, на First Boston, кажется невероятным, что условием сделки был его уход оттуда для того, чтобы возглавить Salomon Brothers. Но эта схема выглядит более правдоподобной, если знать, как неуютно чувствовал себя Вассерштейн в First Boston. Он ушел оттуда уже в январе и начал собственное дело — Wasserstein, Perella and Co. У меня был случай задать непосредственно ему вопрос об этих невероятных слухах. Это сильный человек, которому редко приходится, давая ответ, невнятно мямлить и разглядывать носки собственных туфель, но, услышав мой вопрос, он опустил глаза и понизил голос. Затем он сказал: «Я не знаю, откуда пошли эти слухи. Как все это могло бы быть правдой? Я ведь вообще в то время был в Японии». Мда...

[n 30](#)



Гутфренд вернул себе контроль над фирмой в 1984 году, когда, опираясь на высокую прибыльность Salomon и значительные убытки Phibro, убедил Совет директоров уволить Дэвида Тендлера, генерального директора Phibro. Гутфренд превратился из гендиректора филиала компании, Salomon Brothers, в гендиректора материнской компании, Phibro-Salomon, которая вскоре была переименована в Salomon Inc.

[n 31](#)

Из-за этого изменения политики в начале 1988 года Генри Кауфману пришлось уйти в отставку.

[n 32](#)

Мой Француз был крайне подозрителен ко всему популярному.

[п. 33](#)

Большинство работников отдела муниципальных облигаций позднее подобрала фирма Dean Witter, которая вслед за тем уволила всех своих специалистов.

[n 34](#)

Информатора так и не нашли. Как мне рассказывали, даже в октябре 1988 года поиски все еще продолжались.

[n 35](#)

Так оно и было. К концу года ни один из членов совета не ушел в отставку. Том Штраус получил премиальных на 2,24 миллиона долларов, Билл Войт — 2,16 миллиона, а Дейл Горовиц, что самое поразительное, тот самый Горовиц, отдел которого разогнали, получил 1,6 миллиона. Гутфренд, однако, воздержался от премии и выплатил себе только 300 тысяч долларов жалованья и еще 800 тысяч в виде возмещения понесенных расходов. В качестве премиальных он получил опцион на акции на сумму 300 тысяч долларов, который в данный момент уже стоит более 3 миллионов.

[п 36](#)

Позднее я узнал, что, как это ни забавно, операция с облигациями Southland обернулась грандиозным успехом. Впрочем, мой скептицизм относительно нашей способности работать с мусорными был до известной степени оправдан. В середине 1988 года первая в Америке многомиллиардная операция по выкупу корпорации в кредит завершилась провалом. Сеть аптек Revco, выкупленная администраторами компании на деньги, собранные с помощью мусорных облигаций, эмиссия которых была организована Salomon Brothers, подала прошение о признании ее банкротом.

[п 37](#)

акции ВР  
[п. 38](#)



Идея не сработала. В годовом отчете за 1987 год Джон Гутфренд так объяснил ситуацию нашим обобраным акционерам: «Выполняя наши обязательства перед клиентами и приступив накануне краха к размещению акций British Petroleum, фирма навлекла на себя доналоговых убытков на сумму семьдесят девять миллионов долларов».

[n 39](#)

долгая пауза

[п 40](#)

От разговорного амер. брюзжать, ворчать. — Примеч. переводчика.

[n 41](#)